INFORMACIÓN A ACCIONISTAS SOBRE LA

FUSIÓN POR ABSORCIÓN TRANSFRONTERIZA ENTRE

"DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A."

"INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A."

Y

"UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A."

(como "Sociedades Absorbidas")

Y

"B&H EQUITY"

(como "Compartimento Absorbente")

del fondo luxemburgués

"BUY & HOLD LUXEMBOURG"

(como "Fondo Absorbente")

7 de septiembre de 2020

A los efectos de lo previsto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, aprobado por el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio y de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones Estructurales de las Sociedades Mercantiles, a continuación se facilita la siguiente información en relación con la fusión por absorción de "**DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.**", "**INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.**" y "**UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.**" por parte de "**B&H EQUITY**", compartimento del fondo luxemburgués "**BUY & HOLD LUXEMBOURG**":

I. **DOCUMENTO I**: Proyecto Común de Fusión, formulado en fecha de 26 de noviembre de 2019, en versión española e inglesa.

II. **DOCUMENTO II**: Cartas de información a accionistas, en versión española e inglesa.

III. **DOCUMENTO III**: Informe de experto independiente, emitido a los efectos de lo previsto en el artículo 41 el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, aprobado por el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, en versión española e inglesa.

IV. **DOCUMENTO IV**: CCAA e informes de auditoría relativos a los ejercicios 2016, 2017 y 2018 y Balance de Situación Intermedia (e informe de auditoría) a 30 de septiembre de 2019 de las Sociedades Absorbidas.

V. **DOCUMENTO V**: Folleto actualizado y Datos Fundamentales para el Inversor (DFI) de las Sociedades Absorbidas.

VI. **DOCUMENTO VI**: Folleto actualizado y Reglamento de Gestión de "**BUY & HOLD LUXEMBOURG**" en español.

VII. **DOCUMENTO VII**: Documento de Datos Fundamentales para el Inversor (DFI) de "**B&H EQUITY**".

DOCUMENTO I

PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN, FORMULADO EN FECHA DE 26 DE NOVIEMBRE DE 2019, EN VERSIÓN ESPAÑOLA E INGLESA

PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN ENTRE

LAS SOCIEDADES ESPAÑOLAS
"DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A."
"INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A."
"UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A."
(COMO "SOCIEDADES ABSORBIDAS")
Y
"BUY & HOLD LUXEMBOURG – B&H EQUITY"
COMPARTIMENTO DE "BUY & HOLD LUXEMBOURG"
(COMO "FONDO ABSORBENTE")

En Madrid, 26 de noviembre de 2019

El objeto del presente proyecto común de fusión (en adelante, el "**Proyecto Común de Fusión**") es describir la fusión por absorción transfronteriza de tres Instituciones de Inversión Colectiva ("**IIC**") que revisten la forma jurídica de sociedad de inversión, denominadas "**DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.**", "**INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.**" y "**UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.**" (las "**Sociedades Absorbidas**"), constituidas de conformidad con la legislación española y cuya Sociedad Gestora es "**BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.**" (la "**Sociedad Gestora**" o la "**Gestora**"), por "**BUY&HOLD LUXEMBOURG- B&H EQUITY**" (el "**Compartimento Absorbente**"), compartimento de "**BUY&HOLD LUXEMBOURG**" (el "**Fondo Absorbente**"), *fonds commun de placement* (fondo común de inversión) sujeto a la Sección I de la ley de Luxemburgo de 17 de diciembre de 2010 sobre organismos de inversión colectiva, en su versión modificada (la "**Ley de 17 de diciembre de 2010**"), constituido de conformidad con la legislación de Luxemburgo y cuya sociedad de gestión también es la Sociedad Gestora de las Sociedades Absorbidas (la "**Fusión**").

Los consejos de administración de las Sociedades Absorbidas (los "**Consejos Fusionados**") y el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, que interviene en nombre del Fondo Absorbente (el "**Consejo Beneficiario**") aprueban conjuntamente la Fusión propuesta como sigue:

- La Fusión se ejecutará con arreglo a lo previsto en la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios ("**OICVM**") (la "**Directiva sobre OICVM**").

- Desde la perspectiva de la legislación española, la Fusión se ejecutará de conformidad con lo previsto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (la "**Ley 35/2003**") y en el Reglamento de la Ley 35/2003, aprobado por el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, ("**RIIC**"). Ambas normas suponen la trasposición al ordenamiento jurídico español de la Directiva sobre OICVM. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 56 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones

Estructurales de las Sociedades Mercantiles (la "**Ley 3/2009**"), las disposiciones sobre fusiones transfronterizas incluidas en dicha ley no resultarán de aplicación a la Fusión, sin perjuicio de que, con arreglo a lo establecido en el artículo 26 de la Ley 35/2003, la Fusión se regirá por lo dispuesto en la Ley 3/2009 en lo no dispuesto expresamente en la Ley 35/2003 o en el RIIC.

- Por lo que respecta a la legislación de Luxemburgo, la Fusión se regirá por las disposiciones pertinentes de la Ley de 17 de diciembre de 2010. La Ley de 17 de diciembre de 2010 constituye la trasposición a la legislación de Luxemburgo de la Directiva sobre OICVM.

A menos que se indique expresamente lo contrario, los aspectos de la Fusión que se exponen a continuación se ajustan a lo previsto en el artículo 40 de la Directiva sobre OICVM, que ha quedado incorporado a la legislación española por medio del artículo 39 del RIIC y a la legislación luxemburguesa por medio del Capítulo 8 y, en particular, del artículo 69 de la Ley de 17 de diciembre de 2010, que regulan el contenido de los proyectos comunes de fusión de OICVM.

1. TIPO DE FUSIÓN E IDENTIFICACIÓN DE LOS OICVM INVOLUCRADOS, ASÍ COMO DE LAS SOCIEDADES GESTORAS Y DEPOSITARIOS.

1.1. Tipo de fusión

La Fusión consiste en la absorción de las Sociedades Absorbidas por el Compartimento Absorbente, de conformidad con lo dispuesto en el Capítulo VI de la Directiva sobre OICVM, traspuesto al ordenamiento jurídico español a través del artículo 26 de la Ley 35/2003 y los artículos 36 *et seq.* del RIIC, y a la legislación luxemburguesa por medio de los artículos 65 al 76 de la Ley de 17 de diciembre de 2010.

En concreto, como consecuencia de la Fusión propuesta, las Sociedades Absorbidas, en el momento de su disolución sin liquidación, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 2 (p) (i) de la Directiva sobre OICVM, el artículo 36.1 del RIIC y el artículo 1 (20) a) de la Ley de 17 de diciembre de 2010, transferirán la totalidad de sus activos y pasivos al Compartimento Absorbente, a

cambio de la emisión a los accionistas de las Sociedades Absorbidas de participaciones en el Compartimento Absorbente.

1.2. Datos del Compartimento Absorbente y de las Sociedades Absorbidas, de sus sociedades gestoras y depositarios, incluidos los números bajo los que respectivamente están inscritos en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") y la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* ("CSSF") de Luxemburgo.

Datos identificativos del Compartimento Absorbente	**Datos identificativos de la sociedad gestora**	**Datos identificativos del depositario**
• Nombre del Fondo: **BUY & HOLD LUXEMBOURG.** • Nombre del Compartimento: **BUY & HOLD LUXEMBOURG - B&H EQUITY.** • Nacionalidad: Luxemburgo • Tipo de fondo de inversión: *fonds commun de placement (fondo común de inversión)*, con sujeción a lo dispuesto en la Sección I de la Ley de 17 de diciembre de 2010. • Número de inscripción en CSSF: 12.297 • Número de inscripción en CNMV: 1.889.	**BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.** (inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV bajo el número 256).	**CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A.**, (inscrito en el listado oficial de bancos establecidos en Luxemburgo de la CSSF bajo el número B11756).
Datos identificativos de la Sociedades Absorbidas	**Datos identificativos de la sociedad gestora**	**Datos identificativos del depositario**
• Nombre del OICVM:		

UNIVERSAL DE INVERSIONES SICAV, S.A. • Número de Identificación Fiscal: A-28087245. • Nacionalidad: Española • Tipo de sociedad: Sociedad de Inversión de Capital Variable (SICAV), de conformidad con la legislación española. • Domicilio: C/ Monte Esquinza, nº. 13, Bajo Izq., Madrid, 28010. • Datos registrales: inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 27.329, Folio 62 y Hoja M-40.964. • Número de inscripción en CNMV: 2.954.		
• Nombre del OICVM: **DICASTILLO INVERSIONES SICAV, S.A.** • Número de Identificación Fiscal: A-82337791. • Nacionalidad: Española • Tipo de sociedad: Sociedad de Inversión de Capital Variable (SICAV), de conformidad con la legislación española. • Domicilio: C/ Monte Esquinza, nº. 13, Bajo Izq., Madrid, 28010. • Datos registrales: inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 14.182, Folio 121 y Hoja M-23.333. • Número de inscripción en CNMV:	**BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.** (inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV bajo el número 256).	**SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.** (inscrito en el Registro de Sociedades Depositarias de la CNMV bajo el número 238).

586.		
• Nombre del OICVM: **INVERSIONES LLONER SICAV, S.A.** • Número de Identificación Fiscal: A-48069876. • Nacionalidad: Española • Tipo de sociedad: Sociedad de Inversión de Capital Variable (SICAV), de conformidad con la legislación española. • Domicilio: C/ Monte Esquinza, nº. 13, Bajo Izq., Madrid, 28010. • Datos registrales: inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 36.287, Folio 53 y Hoja M-41.332. • Número de inscripción en CNMV: 1.287.		

2. CONTEXTO Y JUSTIFICACIÓN DE LA FUSIÓN.

A juicio de los Consejos Fusionados y del Consejo Beneficiario, la decisión de proceder a la Fusión obedece a los siguientes motivos:

(i) Lograr una gestión más eficiente de los vehículos.

(ii) Concentrar un mayor número de activos en una plataforma global

(iii) Mejorar el acceso a los mercados internacionales y a los inversores internacionales.

(iv) Ahorrar costes, habida cuenta de que, bajo la estructura de un fondo paraguas, algunos costes se distribuyen entre todos los compartimentos.

(v) Crear sinergias.

Desde el punto de vista jurídico, por medio de la Fusión se asignará la totalidad de los activos y pasivos recibidos por el Fondo Absorbido al Compartimento Absorbente.

3. INCIDENCIA PREVISIBLE DE LA FUSIÓN EN LOS ACCIONISTAS DE LAS SOCIEDADES ABSORBIDAS Y LOS PARTÍCIPES DEL COMPARTIMENTO ABSORBENTE.

A continuación, se describe la incidencia previsible de la Fusión en los accionistas de las Sociedades Absorbidas y en los partícipes del Compartimento Absorbente.

1) Incidencia en los accionistas de las Sociedades Absorbidas.

Para los accionistas de las Sociedades Absorbidas, la Fusión implicará principalmente el canje de las acciones de las que actualmente sean titulares por nuevas participaciones del Compartimento Absorbente en proporción a su participación en la Sociedad Absorbida, número que se calculará mediante la aplicación de la pertinente ecuación de canje, sobre la que se ofrece información detallada en el presente Proyecto Común de Fusión.

Los accionistas de las Sociedades Absorbidas deben tener en cuenta que el Fondo Absorbente fue constituido como un fondo común de inversión (*fonds commun de placement)*. Por tanto, el Fondo Absorbente carece de personalidad jurídica (*personnalité juridique*) y está representado por la Sociedad Gestora. En consecuencia, no se celebrarán juntas generales de partícipes del Fondo Absorbente, y sus participaciones no llevarán aparejados derechos de voto. Los accionistas de las Sociedades Absorbidas que se conviertan en participes del Compartimento Absorbente carecerán de derecho alguno de decisión con respecto al Fondo Absorbente o al Compartimento Absorbente. La Sociedad Gestora, con la aprobación del depositario del Fondo Absorbente, podrá modificar, en particular, el reglamento de este último o cancelar el Fondo Absorbente.

A pesar de que existen determinadas diferencias jurídicas y de estructuración entre las Sociedades Absorbidas y el Fondo Absorbente que se explicarán en la carta que se enviará a los accionistas, por lo que respecta a la política de inversión del Compartimento Absorbente, tanto las Sociedades Absorbidas como el

Compartimento Absorbente tienen una política y un objetivo de inversión que se caracteriza por su perspectiva global y flexibilidad con respecto a las distintas clases de activos objeto de inversión.

El valor liquidativo ("**NAV**") de las participaciones del Compartimento Absorbente se calcula diariamente, igual que el de las acciones de las Sociedades Absorbidas.

Por otro lado, considerando que las Sociedades Absorbidas y el Compartimento Absorbente se rigen por el mismo marco jurídico armonizado vigente en Europa, a saber, el previsto en la Directiva sobre OICVM, los accionistas de las Sociedades Absorbidas se seguirán beneficiando de un vehículo de inversión sujeto a las normas sobre restricción de inversiones establecidas por la Directiva sobre OICVM.

Antes de que devenga efectiva la Fusión, los accionistas de las Sociedades Absorbidas podrán contactar con las entidades a través de las cuales hayan adquirido sus acciones de las Sociedades Absorbidas para proceder al reembolso o conversión de las mismas.

Una vez devenga efectiva la fusión, los accionistas de las Sociedades Absorbidas podrán asimismo suscribir nuevas participaciones del Compartimento Absorbente a través de las entidades que operen como distribuidores del mismo en España y estén registradas como tales ante la CNMV y autorizadas para operar cuentas ómnibus o globales.

Debe tenerse en cuenta que las participaciones del Compartimento Absorbente se inscribirán en cuentas globales u ómnibus, sin que conste el inversor final como titular de la cuenta en el registro de participaciones del Compartimento Absorbente. En la comunicación dirigida a los accionistas y partícipes mencionada en el Proyecto Común de Fusión, deberá facilitarse información sobre el funcionamiento de dicho tipo de cuentas a los accionistas de las Sociedades Absorbidas.

2) Incidencia en los partícipes del Compartimento Absorbente.

Los partícipes del Compartimento Absorbente podrán igualmente solicitar el reembolso o conversión de su participación en el mismo desde la recepción de la carta de información referida en este Proyecto Común de Fusión y hasta cinco (5) días hábiles antes de la Fecha de Efectividad de la Fusión.

3) Información para los accionistas de las Sociedades Absorbidas y partícipes del Fondo Absorbente sobre su derecho de reembolso o conversión.

Según lo previsto en el artículo 45 de la Directiva sobre OICVM (traspuesto al ordenamiento jurídico español por medio del artículo 44 del RIIC), los accionistas de las Sociedades Absorbidas y los partícipes del Fondo Absorbente tendrán derecho al reembolso o, en su caso, conversión de las acciones de las Sociedades Absorbidas o participaciones del Fondo Absorbente de su titularidad con anterioridad a la ejecución de la Fusión.

En virtud del derecho señalado, los accionistas de las Sociedades Absorbidas y los partícipes del Fondo Absorbente podrán solicitar, sin incurrir en más gastos que los que la Sociedad Gestora retenga para cubrir los gastos de desinversión, el reembolso de sus acciones o participaciones o, siempre que sea posible, su conversión en participaciones o acciones de otro OICVM con una política de inversión similar y gestionado por la Sociedad Gestora o cualquier otra sociedad gestora.

4) Derecho de obtención de información adicional.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 43 de la Directiva sobre OICVM, incorporado al ordenamiento jurídico español por medio del artículo 42 del RIIC y al ordenamiento jurídico luxemburgués por medio del artículo 72 de la Ley de 2010, deberá proporcionarse a los accionistas de las Sociedades Absorbidas y a los partícipes del Fondo Absorbente información adecuada y exacta sobre la Fusión, a fin de permitirles formarse un juicio fundado sobre la incidencia de la misma en sus inversiones. Una vez recibida dicha información, los accionistas de las Sociedades Absorbidas y los partícipes del Fondo Absorbente podrán hacer ejercicio de su derecho de reembolso, o si fuera posible, de conversión, derecho que se extinguirá cinco (5) días hábiles antes de la fecha fijada para el cálculo de la ecuación de canje.

Los accionistas de las Sociedades Absorbidas y los partícipes del Fondo Absorbente tendrán a su disposición información adicional en el domicilio social de la Sociedad Gestora y en los registros de la CNMV, información que incluirá los informes periódicos de las Sociedades Absorbidas, en los que podrán consultar la composición detallada de la cartera de los OICVM, así como información de carácter económico y financiero pertinente de las Sociedades Absorbidas y del

Fondo Absorbente participantes en la Fusión, y otros documentos informativos como, por ejemplo, el folleto o los estatutos o reglamento, en su caso.

El presente Proyecto Común de Fusión también estará disponible y podrá solicitarse gratuitamente a la Gestora (como Sociedad Gestora del Fondo Absorbente y las Sociedades Absorbidas).

Por otro lado, si los accionistas de las Sociedades Absorbidas lo estiman necesario, podrán solicitar sin cargo alguno una copia del informe preparado por el auditor independiente de las Sociedades Absorbidas, acudiendo a las oficinas de la Sociedad Gestora o a través de su página web: www.buyandhold.es

4. CRITERIOS ADOPTADOS PARA LA VALORACIÓN DEL PATRIMONIO A EFECTOS DEL CÁLCULO DE LA ECUACIÓN DE CANJE.

Todos los activos y pasivos de las Sociedades Absorbidas se valorarán de conformidad con los principios de valoración contemplados en la normativa de Luxemburgo (es decir, los principios de contabilidad generalmente aceptados en Luxemburgo), en el reglamento y en el folleto del Fondo Absorbente en la Fecha Efectiva de Fusión (definida a continuación).

Podrán recibirse operaciones referentes a acciones de las Sociedades Absorbidas y participaciones del Fondo Absorbente hasta la Fecha Efectiva. Las Sociedades Absorbidas y el Fondo Absorbente, no obstante, seguirán calculando su NAV hasta la Fecha Efectiva de la Fusión. Los accionistas de las Sociedades Absorbidas podrán invertir en nuevas participaciones del Fondo Absorbente a partir de la Fecha Efectiva de Fusión.

5. MÉTODO DE CÁLCULO DE LA ECUACIÓN DE CANJE.

La ecuación de canje de la Fusión será el resultado de dividir el NAV de las Sociedades Absorbidas por el NAV del Compartimento Absorbente.

Dicho cociente garantiza la obtención por cada accionista de las Sociedades Absorbidas de un número tal de participaciones del Compartimento Absorbente que el valor de su inversión en la Fecha Efectiva (definida a continuación) no sufra

ninguna alteración.

A tales efectos, es preciso tener en cuenta que el valor del patrimonio neto de las Sociedades Absorbidas es intrínsecamente variable, como resultado de lo cual el valor real de su patrimonio neto sólo puede establecerse en la fecha de cálculo de la ecuación de canje aplicable a la Fusión. Las fluctuaciones del valor real del patrimonio neto de las Sociedades Absorbidas derivan, en efecto, de los aumentos y disminuciones del valor de los activos que integran su cartera, con la posibilidad de que la compra o venta de valores también influya sobre el NAV.

Por consiguiente, la ecuación de canje de la Fusión se calculará en la Fecha Efectiva, definida en el siguiente apartado. A tal efecto, se tendrán en cuenta el NAV de las Sociedades Absorbidas y el del Compartimento Absorbente del día anterior a la Fecha Efectiva.

El Compartimento Absorbente emitirá participaciones a efectos de canje con las acciones de la Sociedad Absorbida.

Las participaciones del Compartimento Absorbente se inscribirán en una cuenta ómnibus, en los términos indicados anteriormente.

CLASE DE ACCIONES DE OICVM			
SOCIEDADES ABSORBIDAS	**Clase de acciones**	**Moneda**	**ISIN**
DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.	Única	EUR	ES0126471038
INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.	Única	EUR	ES0155968136
UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Única	EUR	ES0182120032

COMPARTIMENTO ABSORBENTE	Clase de participaciones	Moneda	ISIN
BUY & HOLD LUXEMBOURG-B&H EQUITY	Clase 1 (EUR)	EUR	LU1988110760

6. FECHA EFECTIVA PREVISTA DE LA FUSIÓN.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 47 de la Directiva sobre OICVM, incorporado al ordenamiento jurídico español por medio del artículo 45 del RIIC, la fecha efectiva de la Fusión se determinará según la legislación nacional del Compartimento Absorbente. Teniendo en cuenta que el Compartimento Absorbente es un compartimento de un fondo común de inversión (*fonds commun de placement)* constituido de conformidad con la legislación de Luxemburgo, será ésta última la que determine la fecha efectiva de la Fusión con arreglo a lo dispuesto en el artículo 75 de la Ley de 17 de diciembre de 2010, que traspone la Directiva sobre OICVM a la legislación de Luxemburgo y cuyo tenor literal es el siguiente "*en el proyecto común de fusión mencionado en el artículo 69 se determinará la fecha efectiva de la fusión, así como la fecha de cálculo de la ecuación de canje de participaciones de la Sociedad Absorbida por participaciones del Compartimento Absorbente y, en su caso, de determinación del NAV pertinente a efectos de compensaciones en efectivo. Las fechas mencionadas serán posteriores a la aprobación, en su caso, de la fusión por los partícipes del Compartimento Absorbente o la Sociedad Absorbida*".

Teniendo en cuenta cuando antecede, el presente Proyecto Común de Fusión establece que la Fusión será efectiva el viernes de la semana siguiente al otorgamiento de la escritura pública de Fusión ante un notario español, en el caso de que ese viernes sea un día hábil en Valencia, Madrid y Luxemburgo, en caso contrario el siguiente día hábil en Valencia, Madrid y Luxemburgo (la "**Fecha Efectiva**"), fecha que no tendrá lugar, como mínimo, hasta que hayan transcurrido cuarenta (40) días naturales desde el envío a los accionistas de las Sociedades

Absorbidas y a los partícipes del Fondo Absorbente de la carta en la que se les comunica la Fusión, tal y como se describe en el presente Proyecto de Fusión o, si fuera posterior, desde la fecha más reciente de las publicaciones legales.

A efectos informativos, el otorgamiento de la escritura pública de la Fusión previsiblemente tendrá lugar durante los primeros tres meses del segundo semestre de 2020, una vez aprobada la Fusión por las Juntas Generales de accionistas de las Sociedades Absorbidas.

El Compartimento Absorbente comunicará la efectividad de la Fusión a la CSSF y la CNMV.

A efectos informativos, se facilita el siguiente calendario de la Fusión:

Elevación a público de acuerdos de Fusión	Previsiblemente, durante los primeros tres meses del segundo semestre de 2020.
Fecha de cálculo de ecuación de canje	Viernes de la semana siguiente al otorgamiento de la escritura pública de la Fusión ante un notario español, siempre y cuando ese viernes sea día hábil en Valencia, Madrid y Luxemburgo, en caso contrario, al siguiente día hábil en Valencia, Madrid y Luxemburgo.

7. NORMAS APLICABLES A LA TRANSMISIÓN DE ACTIVOS Y EL CANJE DE ACCIONES.

La Fusión conlleva la transmisión de la totalidad del activo y el pasivo de las Sociedades Absorbidas al Compartimento Absorbente, que los adquirirá por sucesión universal a cambio de la emisión a los accionistas de las Sociedades Absorbidas de participaciones del Compartimento Absorbente, quedando disuelta, sin liquidación, las Sociedades Absorbidas.

En la Fecha Efectiva, los depositarios de las Sociedades Absorbidas y el Compartimento Absorbente pondrán en marcha el proceso de transmisión de los activos y pasivos de las Sociedades Absorbidas al Compartimento Absorbente,

independientemente del hecho de que las Sociedades Absorbidas sigan estando inscritas en los registros españoles competentes a lo largo del proceso.

En la Fecha Efectiva, los accionistas de las Sociedades Absorbidas adquirirán la condición de partícipes del Compartimento Absorbente y recibirán exclusivamente participaciones de éste.

Se hace constar que los accionistas de las Sociedades Absorbidas no recibirán ninguna compensación en efectivo, independientemente de la ecuación de canje, pues el folleto del Fondo Absorbente permite el desdoblamiento de las participaciones del mismo en decimales.

Los costes incurridos en la Fusión no serán soportados por las Sociedades Absorbidas, por el Compartimento Absorbente, o por sus accionistas o partícipes, sino expresamente por BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.

De acuerdo con lo dispuesto en los artículos 41 (incorporado al ordenamiento jurídico español por medio del artículo 40 del RIIC y al luxemburgués por medio del artículo 70 de la Ley de 17 de diciembre de 2010) y 42 de la Directiva sobre OICVM (incorporado al ordenamiento jurídico español por medio del artículo 41 del RD 1082/2012 y al luxemburgués por medio del artículo 71 de la Ley de 17 de diciembre de 2010), deberán solicitarse los informes de validación pertinentes a los depositarios de las Sociedades Absorbidas y del Compartimento Absorbente y a un auditor independiente.

A efectos de la Fusión, la validación exigida por el artículo 42 de la Directiva sobre OICVM será llevada a cabo por el auditor independiente nombrado a tales efectos, CAPITAL AUDITORS AND CONSULTANTS, S.L., inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) bajo el número NS1886.

Se facilitará gratuitamente una copia del informe preparado por el auditor independiente a todo accionista de las Sociedades Absorbidas que lo solicite, y a la CNMV y la CSSF. Desde la perspectiva de la legislación española, a efectos de la Fusión, no será precisa la elaboración por un experto independiente de un informe en los términos del artículo 34 de la Ley 3/2009, pues dicha ley sólo resulta de aplicación a los aspectos que no estén regulados expresamente en el RIIC y demás normativa aplicable y, tal y como se ha indicado anteriormente, la

normativa aplicable ya prevé los aspectos que deben ser validados por el auditor independiente con respecto a las Sociedades Absorbidas. A efectos informativos, se hace constar que los aspectos esenciales del informe del experto independiente, en los términos del artículo 34 de la Ley 3/2009, quedarán reflejados en el informe de auditoría previsto en la normativa sobre OICVM.

8. INFORMES DE AUDITORÍA.

El informe de auditoría de las Sociedades Absorbidas participantes en la Fusión correspondiente al ejercicio más reciente, ha sido emitido sin salvedades. Dicho informe podrá examinarse en el domicilio social de la Sociedad Gestora y en los REGISTROS de la CNMV.

Se hace constar que el Fondo Absorbente es un OICVM de reciente creación y, por tanto, no se ha emitido ningún informe de auditoría durante el ejercicio en curso.

9. OTROS ASUNTOS REFERENTES A LA FUSIÓN.

A efectos de la Fusión, y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 31 de la Ley 3/2009, comunicamos a continuación los siguientes aspectos relativos a la misma:

1. Debe señalarse que (i) la Fusión no incidirá sobre las aportaciones de industria o en las prestaciones auxiliares en las Sociedades Absorbidas y no se otorgará ninguna compensación a sus accionistas, (ii) no se otorgarán derechos especiales, ni se ofrecerán opciones de ningún tipo como consecuencia de la Fusión; (iii) no se atribuirán ventajas de ningún tipo en el Compartimento Absorbente a los expertos independientes que intervengan en la Fusión, ni a los miembros de los Consejos Fusionados y del Consejo Beneficiario y (iv) la Fusión no tendrá ningún impacto, ni repercutirá sobre el empleo, ni sobre los administradores del Compartimento Absorbente y el que se fusiona, ni incidirá sobre la responsabilidad social del organismo.

2. En la Fecha Efectiva, las acciones de los accionistas de las Sociedades Absorbidas, como nuevos partícipes del Compartimento Absorbente

tendrán derecho al mismo NAV que el resto de participaciones del Compartimento Absorbente emitidas con anterioridad a la Fusión.

3. A efectos contables, a partir de las 16:00 (CET) de la Fecha Efectiva, toda operación llevada a cabo por las Sociedades Absorbidas se entenderá realizada por el Compartimento Absorbente.

4. La fecha del Balance de Situación Intermedio utilizado para establecer los plazos de la Fusión es el 30 de septiembre de 2019 por lo que respecta a las Sociedades Absorbidas. Se trata de la fecha de referencia de los balances de fusión verificados por los auditores de los OICVM que participan en la Fusión. Los Consejos Fusionados deberán informar al Consejo Beneficiario sobre cualquier cambio significativo que pueda producirse en los activos o pasivos durante el período comprendido entre la fecha del presente Proyecto Común de Fusión y la fecha en la que la Fusión sea finalmente aprobada por las Sociedades Absorbidas. Por lo que respecta al Compartimento Absorbente, no se preparará ningún balance de fusión, al no ser obligatorio en virtud de la legislación luxemburguesa.

Los abajo firmantes declaran estar debidamente autorizados para representar a las entidades participantes en estas actuaciones y que sus poderes a tales efectos no incluyen reservas ni restricciones de ningún tipo. Declaran asimismo que sus poderes están en vigor y no han sido suspendidos ni revocados.

Fecha de firma del Proyecto Común de Fusión: 26 de noviembre de 2019.

Firman a continuación los miembros del Consejo de Administración de "BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A." (Sociedad Gestora del Fondo Absorbente).

D. Julián Pascual Huerta Presidente	D. Rafael Valera de Vargas Consejero Delegado
D. Antonio Aspas Romano Secretario	

Firman a continuación los miembros del Consejo de Administración de "DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A." (una de las tres Sociedades Absorbidas).

D. ª Cristina Lambies Pérez Presidente	D. Vicente Lambies Pérez Consejero
D. ª Matilde Pérez Nuévalos Consejero	

Firman a continuación los miembros del Consejo de Administración de "INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A." (una de las tres Sociedades Absorbidas).

D. ª Belén Roig Nebot Presidente	D. ª Ana Celma Nebot Consejero
D. Rafael Nebot Oyanguren Consejero	

Firman a continuación los miembros del Consejo de Administración de "UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A." (una de las tres Sociedades Absorbidas).

D. ª María Asunción Nebot Oyanguren Presidente	D. Antonio Nebot Pellicer Consejero
D. ª Maria Rosario Roig Nebot Consejero	

COMMON MERGER PLAN FOR A MERGER BY ABSORPTION BETWEEN

THE SPANISH COMPANIES
"DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A."
"INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A."
"UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A."
(AS THE "ABSORBED COMPANIES")

AND
"BUY & HOLD LUXEMBOURG – B&H EQUITY"
A SUB-FUND OF
"BUY & HOLD LUXEMBOURG"
(AS THE "ABSORBING FUND")

In Madrid, on November 26th, 2019

The purpose of this common merger plan (hereinafter, the "**Common Merger Plan**") is to describe a cross-border merger by absorption of three Collective Investment Schemes ("**CIS**") under the legal form of investment companies, so-called "**DICASTILLO INVERSIONES , SICAV, S.A.**", "**INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.**" and "**UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.**", (the "**Absorbed Companies**"), incorporated under the laws of Spain and whose Management Company is "**BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.**" (the "**ManCo**"), into "**BUY&HOLD LUXEMBOURG - B&H EQUITY**" (the "**Absorbing Sub-Fund**") a sub-fund of "**BUY&HOLD LUXEMBOURG**" (the "**Absorbing Fund**"), which is a Common Fund (*Fonds Commun de Placement*) subject to Part I of the Luxembourg Act of December 17th, 2010, on undertakings for CIS, as amended (the "**December 17th, 2010 Act**"), established under the Laws of Luxembourg and whose management company is also the ManCo (the "**Merger**").

The Boards of Directors of the Absorbed Companies (the "**Merging Boards**") and the Board of Directors of the ManCo acting on behalf of the Absorbing Fund (the "**Receiving Board**") commonly approve the proposed Merger as follows:

- The Merger will be executed under the provisions of Directive 2009/65/EC of the European Parliament and the Council of July 13th, 2009, on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities ("**UCITS**") (the "**UCITS Directive**").

- From the perspective of the Spanish law, the Merger will be executed in accordance with the rules provided in Act 35/2003, of November 4th, 2003, on CIS (the "**Act 35/2003**"), and its developing regulation approved through Royal Decree 1.082/2012, of July 13th, 2012 ("**RIIC**"). Both rules transpose the UCITS Directive into Spanish law. Pursuant to article 56 of Spanish Act 3/2009, of April 3th, on Structural Changes of Trading Companies (the "**Act 3/2009**"), the cross-border mergers provisions thereof will not be applicable to the Merger, without prejudice that, in accordance with article 26 of Act 35/2003, general rules on mergers provided in Act 3/2009 apply to the Merger in relation to those aspects not expressly regulated in the Act 35/2003 or in the RIIC.

- Regarding the Luxembourg law, the relevant provisions of the December 17th, 2010 Act will be applicable to the Merger. The December 17th, 2010 Act transposed the UCITS Directive into Luxembourgish law.

Unless otherwise expressly stated, the aspects of the Merger indicated herein are set out in compliance with article 40 of the UCITS Directive, transposed into Spanish law by means of article 39 of the RIIC and into Luxembourg law by Chapter 8 and specially article 69 of the December 17th, 2010 Act, which regulate the content of the common merger plans for UCITS mergers.

1. TYPE OF MERGER AND IDENTIFICATION OF THE UCITS INVOLVED AS WELL AS OF THE MANAGEMENT COMPANIES AND DEPOSITARIES.

1.1. Type of merger.

The Merger consists in the absorption of the Absorbed Companies by the Absorbing Sub-Fund according to the provisions of Chapter VI of the UCITS Directive transposed into Spanish Law by article 26 of the Act 35/2003, and article 36 et seq. of the RD 1.082/2012 and into Luxembourg Law by articles 65 to 76 of the December 17th, 2010 Act.

Specifically, as a consequence of the proposed Merger, the Absorbed Companies, on being dissolved without going into liquidation in accordance with article 2 (p) (i) of the UCITS Directive, article 36.1 of the RIIC and article 1 (20) a) of the December 17th, 2010 Act, will transfer all their assets and liabilities to the Absorbing Sub-Fund in exchange for the issue to the shareholders of the Absorbed Companies of units in the Absorbing Sub-Fund.

1.2. Identification of the Absorbing Sub-Fund and the Absorbed Companies, their management companies and depositaries, including the respective numbers under which they are registered with the Spanish *Comisión Nacional del Mercado de Valores* ("CNMV") and the Luxembourgish *Commission de Surveillance du Secteur Financier* ("CSSF").

Identification of the Absorbing Sub-Fund	Identification of the management company	Identification of the depositary
• Name of the Fund: **BUY & HOLD LUXEMBOURG**. • Name of the Sub-Fund: **BUY & HOLD LUXEMBOURG - B&H EQUITY**. • Nationality: Luxembourg. • Type of the investment fund: Common Fund (*Fonds Commun de Placement*) subject to Part I of the December 17th, 2010 Act. • Registration code at CSSF: 12297 • Registration code at CNMV: 1.889.	**BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.** (registered with the CNMV's Register of Management Companies of Collective Investment Institutions, under number 256).	**CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A.**, (registered with the official CSSF's list of banks established in Luxembourg with the number B11756).
Identification of the Absorbed Companies	**Identification of the management company**	**Identification of the depositary**
• Name of the UCITS: **UNIVERSAL DE INVERSIONES SICAV, S.A.** • Tax Identification Number: A-28087245. • Nationality: Spanish • Type of company: Investment Company with Variable Capital (*Sociedad de Inversión de Capital Variable*) (SICAV), according to the laws of Spain. • Address: C/ Monte Esquinza, nº. 13, Bajo Izq., Madrid, 28010.	**BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.** (registered with the CNMV's Register of Management Companies of Collective Investment Institutions, under number 256).	**SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.** (registered in the CNMV's Registry of Depositary Companies under number 238).

• Registration particulars: registered with the Madrid Commercial Registry Office in Volume 27.329, Folio 62, and Page M-40.964. • Registration code at CNMV: 2.954		
• Name of the UCITS: **DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.** • Tax Identification Number: A-82337791. • Nationality: Spanish • Type of company: Investment Company with Variable Capital (*Sociedad de Inversión de Capital Variable*) (SICAV), according to the laws of Spain. • Address: C/ Monte Esquinza, nº. 13, Bajo Izq., Madrid, 28010. • Registration particulars: registered with the Madrid Commercial Registry Office in Volume 14.182, Folio 121, and Page M-23.333. Registration code at CNMV: 586		
• Name of the UCITS: **INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.** • Tax Identification Number: A-48069876. • Nationality: Spanish • Type of company: Investment Company with Variable Capital (*Sociedad de Inversión de Capital Variable*) (SICAV), according to the laws of Spain. • Address: C/ Monte Esquinza, nº. 13, Bajo Izq., Madrid, 28010. • Registration particulars: registered with the Madrid Commercial Registry Office in Volume 36.287, Folio 53, and Page M-41.332. Registration code at CNMV: 1.287		

2. BACKGROUND TO AND RATIONALE OF THE MERGER.

In opinion of the Merging Boards and the Receiving Board, the Merger has been decided for the following reasons:

(i) To achieve a more efficient management of the vehicles.

(ii) To concentrate a greater amount of assets on a global platform.

(iii) To grant better access to international markets and international investors.

(iv) To save costs, as under an umbrella some costs are distributed among all sub-funds.

(v) To create synergies.

From a legal viewpoint, through the Merger, the assets and liabilities received by the Absorbed Fund will be allocated to the Absorbing Sub-Fund.

3. EXPECTED IMPACT OF THE PROPOSED MERGER ON THE SHAREHOLDERS AND UNITHOLDERS OF BOTH THE ABSORBED COMPANIES AND THE ABSORBING SUB-FUND.

The expected impact of the Merger on the shareholders and unitholders of both the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund is described as follows.

1) Impact on the shareholders of the Absorbed Companies.

For the shareholders of the Absorbed Companies, the Merger will involve mainly exchanging the shares they currently own in the Absorbed Companies for new units in the Absorbing Sub-Fund in proportion to their holding in the Absorbed Companies calculated by applying the relevant exchange ratio whose details are given in this Common Merger Plan.

Attention of the shareholders of the Absorbed Companies is drawn to the fact that the Absorbing Fund is established as a Common Fund (*Fonds Commun de Placement*). Consequently, the Absorbing Fund does not have a legal personality (*personnalité juridique*) and is then represented by the ManCo. As a consequence, no general meetings of unitholders of the Absorbing Fund shall be held and no voting rights shall be attached to the units of the Absorbing Sub-Fund. The

shareholders of the Absorbed Companies becoming unitholders of the Absorbing Sub-Fund will not have any decision rights regarding the Absorbing Fund or Absorbing Sub-Fund. The ManCo may, with the approval of the depositary of the Absorbing Fund notably amend the management regulations of the Absorbing Fund or terminate the Absorbing Fund.

Although certain legal and structuring differences exist between the Absorbed Companies and the Absorbing Fund, which will be described in the letter to be sent to the shareholders, regarding the investment policy of the Absorbing Sub-Fund, the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund have an investment objective and policy with a global outlook and flexibility on the different asset classes to invest in.

It should be noted that the net asset value ("**NAV**") of the units of the Absorbing Sub-Fund is calculated daily and the NAV of the shares of the Absorbed Companies is calculated daily.

In addition, considering that the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund fall under the same harmonized legal framework in force at the European level provided by the UCITS Directive, the shareholders of the Absorbed Companies will keep benefiting from an investment vehicle subject to the investment restriction rules provided by the UCITS Directive.

Before the effectiveness of the Merger, the shareholders of the Absorbed Companies may contact any of the entities through which they had purchased their shares in the Absorbed Companies in order to proceed with the redemption or conversion of such shares.

Once the Merger becomes effective, the shareholders of the Absorbed Companies may subscribe new units in the Absorbing Sub-Fund through any entities which operate as distributors in Spain of the Absorbing Sub-Fund, being registered as distributors with the CNMV and being enabled to operate omnibus or global accounts.

It should be noted that the units of the Absorbing Sub-Fund will be registered with

omnibus or global accounts, without indicating the final investor as the holder of the account in the register of units of the Absorbing Sub-Fund. In the communication to shareholders and unitholders referred to in this Common Merger Plan, information about the functioning of this type of accounts will be provided to the shareholders of the Absorbed Companies.

2) Impact on the unitholders of the Absorbing Sub-Fund.

The unitholders of the Absorbing Sub-fund may also request the reimbursement or conversion of their participation in the same from the receipt of the information letter referred to in this Common Merger Plan and up to five (5) business days prior to the Effective Date of the Merger.

3) Information for the shareholders of the Absorbed Companies and unitholders of the Absorbing Fund on their right of reimbursment or conversion.

According to the provisions of article 45 of the UCITS Directive (transposed into the Spanish law by article 44 of the RIIC), the shareholders of the Absorbed Companies and the unitholders of the Absorbed Fund shall have a right of reimbursement or, if applicable, conversion over their shares in the Absorbed Companies or the Absorbed Fund prior to the Merger being executed.

By virtue of that right, the shareholders of the Absorbed Companies and the unitholders of the Absorbing Fund may apply, without incurring any charges other than those retained by the ManCo to meet disinvestment expenses, for the reimbursement of their shares or units or, where possible, for converting them into units or shares in another UCITS with similar investment policy and managed by the ManCo or by any other company.

4) Right to obtain additional information.

In compliance with the provisions of article 43 of the UCITS Directive, transposed into Spanish Law by article 42 of RIIC and into Luxembourg Law by article 72 of the December 17th, 2010 Act, appropriate and accurate information on the Merger shall be provided to the shareholders of the Absorbed Companies and the unitholders of the Absorbing Fund so as to enable them to make an informed judgment of its impact on their investment. Once they receive that

information, the shareholders of the Absorbed Companies and the unitholders of the Absorbing Fund may exercise their right of redemption, or if applicable conversion, which shall expire five (5) business days before the date fixed for calculating the exchange ratio.

Further information will be available for the shareholders of the Absorbed Companies and unitholders of the Absorbing Fund at the registered office of the ManCo and in the registers of the CNMV and will include the periodical reports of the Absorbed Companies, where the shareholders will be able to consult the detailed composition of the portfolios of such UCITS, as well as any relevant economic and financial information of the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund in the Merger, and other informative documents, such as the prospectus or the articles of association or management regulations, as the case may be.

This Common Merger Plan will also be available and may be requested free of charge from the ManCo (as Management Company of the Absorbing Sub-Fund and the Absorbed Companies).

Additionally, if the shareholders of the Absorbed Companies deem it necessary, they may request free of charge a copy of the report prepared by the independent auditor of the Absorbed Companies by attending to the offices of the ManCo or through its web page: www.buyandhold.es

4. CRITERIA ADOPTED FOR VALUATION OF THE NET ASSETS FOR CALCULATING THE EXCHANGE RATIO.

All the assets and liabilities of the Absorbed Companies will be valued in accordance with the valuation principles contained in the Luxembourg regulation (*i.e.* the Luxembourg Generally Accepted Accounting Principles), the management regulations and the prospectus of the Absorbing Sub-Fund on the Effective Date (as defined below).

Any deals relating to shares in the Absorbed Companies and to units in the Absorbing Fund may be received until the Effective Date of Merger. The Absorbed Companies and the Absorbing Fund will however continue to calculate

its NAV until the Effective Date of the Merger. Shareholders of the Absorbed Companies may be able to invest on new units in the Absorbing Sub-Fund as from the Effective Date.

5. EXCHANGE RATIO CALCULATION METHOD.

The exchange ratio of the Merger will be the result of the ratio between the NAV of the Absorbed Companies and the NAV of the Absorbing Sub-Fund.

This ratio ensures that each shareholder of the Absorbed Companies will receive a number of units of the Absorbing Sub-Fund so that the value of their investment on the Effective Date of the Merger (as defined below) does not suffer any alteration.

To that effect, it must be borne in mind that the value of the net assets of the Absorbed Companies are intrinsically variable, as a result of which the actual value of its net assets can only be established at the time of calculation of the exchange ratio applicable to the Merger. The fluctuations in the actual value of the net assets of the Absorbed Companies result, in effect, from the increases and declines in value of the assets that make up its portfolios, with the possibility of securities being purchased or sold, also influencing its NAV.

Consequently, the exchange ratio of the Merger will be calculated on the Effective Date, as defined in the following section. To such end, the NAV of the Absorbed Companies and the NAV of the Absorbing Sub-Fund of the day before the Effective Date will be taken into consideration.

The Absorbing Sub-Fund will issue units for the purpose of the exchange with the shares of the Absorbing Company.

Units in the Absorbing Sub-Fund will be registered within an omnibus account, upon the terms described above.

SHARE CLASS OF THE UCITS			
ABSROBED COMPANIES	**Class of share**	**Currency**	**ISIN**
DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.	Single	EUR	ES0126471038
INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.	Única	EUR	ES0155968136
UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Single	EUR	ES0114563002
ABSORBING SUB-FUND	**Class of Units**	**Currency**	**ISIN**
BUY & HOLD LUXEMBOURG- B&H EQUITY	Class 1 (EUR)	EUR	LU1988110760

6. PLANNED EFFECTIVE DATE OF THE MERGER.

According to article 47 of the UCITS Directive, transposed into Spanish law by article 45 of the RIIC, the national law of the Absorbing Sub-Fund will determine the effective date of the Merger. Considering that the Absorbing Sub-Fund is a sub-fund of a Common Fund (*Fonds Commun de Placement*) established under the laws of Luxembourg, this latter will determine the effective date of the Merger in accordance with article 75 of the 17th December, 2010 Act, which transposes the UCITS Directive into Luxembourg law, literally provides that "*the common draft terms of the merger referred to in article 69 shall determine the effective date of the merger as well as the date for calculating the exchange ratio of units of the Absorbed Company into units of the Absorbing Sub-Fund and, as the case may be, for determining the relevant NAV for cash payments. Such dates shall be after the approval, as the case may be, of the merger by unitholders of the Absorbing Sub-Fund or the Absorbed Company*".

Considering the foregoing, this Common Merger Plan provides that the Merger will be effective the Friday, in case such Friday is a business day both in Valencia, Madrid and Luxembourg, of the week following the granting of the public deed of the Merger by a Spanish Public Notary (the "**Effective Date**") which shall not take place before, at least, forty (40) calendar days have elapsed since the sending of the letters to the shareholders of the Absorbed Companies and the unitholders of the Absorbing Fund informing them about the Merger, as described in this Common Merger Plan, or, if later, from the latest date of the legal publications.

For informative purposes, the granting of the public deed of the Merger will take place expectedly within the three first months of the second semester of 2020, once the Merger has been approved by the general meeting of shareholders of the Absorbed Companies.

The fact that the Merger has become effective will be notified by the Absorbing Sub-Fund to the CSSF and the CNMV.

For informative purposes, the following Merger schedule is provided:

Notarization of the Merger resolutions	Expectedly, during the three first months of the second semester of 2020.
Date of calculation of the exchange ratio	The Friday of the week following the notarization of the Merger by a Spanish Notary Public in case such Friday is a business day both in Valencia, Madrid and Luxembourg, otherwise the following business day both in Valencia, Madrid and Luxembourg.

7. RULES APPLICABLE TO THE TRANSFER OF ASSETS AND THE EXCHANGE OF SHARES.

The Merger involves the transfer of all the assets and liabilities of the Absorbed Companies to the Absorbing Sub-Fund, which acquires them by universal succession, in exchange for the issue to the shareholders of the Absorbed Companies of units of the Absorbing Sub-Fund, with the Absorbed Companies

being dissolved without liquidation.

On the Effective Date, the process for transferring the assets and liabilities of the Absorbed Companies to the Absorbing Sub-Fund will be initiated by the depositaries of both the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund, disregarding whether the Absorbed Companies remains registered with the relevant competent Spanish registers during such process.

As of the Effective Date, the shareholders of the Absorbed Companies will acquire the status of unitholders of the Absorbing Sub-Fund and will receive exclusively units of the Absorbing Sub-Fund.

It is hereby stated that no cash payment will be received by the shareholders of the Absorbed Companies, regardless of the exchange ratio, as the prospectus of the Absorbing Fund allows the split of the Absorbing Sub-Fund's shares in decimals.

The costs incurred in the Merger shall not be charged to the Absorbed Companies or the Absorbing Sub-Fund, or to any of their shareholders or unitholders, but will be borne specifically by BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.

According to articles 41 (transposed to Spanish law by means of article 40 of RIIC and to Luxemburg Law by means of article 70 of the December 17th, 2010 Act) and 42 of the UCITS Directive (transposed to Spanish law by means of article 41 of the RIIC and to Luxemburg Law by means of article 71 of the December 17th, 2010 Act), the relevant validation reports will be requested to the depositaries of the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund and an independent auditor.

For the purpose of the Merger, the validation required by the article 42 of the UCITS Directive will be carried out by the independent auditor being appointed to this extent CAPITAL AUDITORS AND CONSULTANTS, S.L., registered in the Official Register of Auditors of Spain (*Registro Oficial de Auditores de Cuentas*-ROAC) with number NS1886.

A copy of the report drawn up by the independent auditor shall be made available

free of charge to any shareholders of the Absorbed Companies who request it and to the CSSF and the CNMV. From a Spanish legal viewpoint, for the purpose of the Merger, a report of an independent expert under the terms of article 34 of Act 3/2009 will not be drafted, as such law is only applicable to those aspects that are not expressly regulated in the RIIC and other applicable regulation and, as indicated above, the applicable regulation already provides the aspects which should be validated by the auditor regarding the Absorbed Companies. For informative purposes, it is hereby stated that the essential aspects of the report of an independent expert under the terms of article 34 of Act 3/2009 will be reflected in the auditors' report referred to in UCITS regulation.

8. AUDITORS' REPORTS.

The auditor's report on the Absorbed Companies involved in the Merger for the latest financial year has been issued without qualifications. This report may be examined at the registered office of the ManCo and at the registries of the CNMV.

It is hereby stated that the Absorbing Sub-Fund is a newly formed UCIT and therefore, no auditor's report has been issued on the current year.

9. OTHER MATTERS RELATING TO THE MERGER.

For the purposes of the Merger and in compliance with article 31 of Act 3/2009, we hereby report the following aspects relating to it:

1. It should be noted that (i) the Merger does not have any bearing on contributions of labour or ancillary services in the Absorbed Companies, and no compensation at all shall be granted to the shareholders of the Absorbed Companies; (ii) no special rights will be granted and nobody will be offered options of any type as a consequence of the Merger; (iii) no benefits of any type will be attributed in the Absorbing Sub-Fund to the independent experts involved in the Merger, or to the directors of the Merging Boards and the Receiving Board and (iv) the Merger has no implications or impact on the employment, the directors of the Merging

and Absorbing Sub-Fund nor on the social responsibility of the undertaking.

2. As of the Effective Date, shares of the shareholders of the Absorbed Companies, as new unitholders of the Absorbing Sub-Fund, will be entitled to the same NAV as the other units issued previously to the Merger of the Absorbing Sub-Fund.

3. For accounting purposes, as from 16:00 (CET) on the Effective Date, any transactions carried out by the Absorbed Companies are deemed to be carried out by the Absorbing Sub-Fund.

4. The date of the interim balance sheet used to establish the terms of the Merger is September 30th, 2019 for the Absorbed Companies. This is the reference date for the merger balances which have been verified by the auditors of the UCITS involved in the Merger. The Merging Boards shall inform the Receiving Board of any material changes that may take place in the assets or liabilities between the date of this Common Merger Plan and the date when the Merger is finally approved by the Absorbed Companies. Regarding the Absorbing Sub-Fund, no merger balance will be prepared, as it is not required by the Luxembourg law.

The undersigned state that they are duly authorized to represent the entities involved in these proceedings and that their powers of attorney for these purposes are not qualified or restricted in any way. They also state that their powers of attorney are in force and have not been suspended or revoked.

Date of signing of the Common Merger Plan: On November 26th, 2019.

Signing below, the members of the Board of Directors of "BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A." (the ManCo of the Absorbing Fund).

Mr. Julián Pascual Huerta Chairman	Mr. Rafael Valera de Vargas Chief Executive Officer
Mr. Antonio Aspas Romano Secretary	

Signing below, the members of the Board of Directors of "DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A." (one of the three Absorbed Companies).

Ms. Cristina Lambies Pérez Chairman	Mr. Vicente Lambies Pérez Director
Ms. Matilde Pérez Nuévalos Director	

Signing below, the members of the Board of Directors of "INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A." (one of the three Absorbed Companies).

Ms. Belén Roig Nebot Chairman	Ms. Ana Celma Nebot Director
Mr. Rafael Nebot Oyanguren Director	

Signing below, the members of the Board of Directors of "UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A." (one of the three Absorbed Companies).

Ms. María Asunción Nebot Oyanguren Chairman	Mr. Antonio Nebot Pellicer Director
Ms. Maria Rosario Roig Nebot Director	

DOCUMENTO II

CARTAS DE INFORMACIÓN A ACCIONISTAS, EN VERSIÓN ESPAÑOLA E INGLESA

A la atención de: D. / D.ª [nombre de Accionista/Partícipe]
[Domicilio]
[Código postal] [Provincia]
[País]

DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.,
INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.,
UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.
C/ Monte Esquinza, nº 13, Bajo Izqda.
Madrid, 28010
España
relacionconinversores@buyandhold.es

BUY & HOLD LUXEMBOURG- B&H EQUITY
BUY&HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.
C/ Cultura, nº. 1, 1ª planta
Valencia - 46002
relacionconinversores@buyandhold.es

En Luxemburgo/Madrid, a día 4 de septiembre de 2020

Ref. **FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE ESPAÑOLAS "DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.", "INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A." y "UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A." CON "B&H EQUITY", COMPARTIMENTO DEL FONDO LUXEMBURGUÉS "BUY & HOLD LUXEMBOURG".**

Estimado accionista/partícipe:

POR LA PRESENTE LE COMUNICAMOS QUE LAS SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE ESPAÑOLAS "DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.", "INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A." Y "UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.", SERÁN ABSORBIDAS POR "B&H EQUITY", COMPARTIMENTO DEL FONDO DE INVERSIÓN LUXEMBURGUÉS "BUY & HOLD LUXEMBOURG".

RECOMENDAMOS QUE LEA DETENIDAMENTE ESTA CARTA, EN LA QUE SE EXPLICAN LAS INCIDENCIAS DE LA FUSIÓN Y, EN PARTICULAR, SUS POSIBLES CONSECUENCIAS FISCALES (VÉASE APARTADO 8).

EN TODO CASO, TAL Y COMO SE INDICA MÁS ADELANTE (VÉASE APARTADO 6), LE COMUNICAMOS QUE TIENE DERECHO A SOLICITAR EL REEMBOLSO O LA CONVERSIÓN, EN SU CASO, DE SUS ACCIONES, SIN CARGO ALGUNO, APARTE DE LOS COSTES DE DESINVERSIÓN, DURANTE, COMO MÍNIMO, LOS CUARENTA (40) DÍAS NATURALES SIGUIENTES A LA FECHA DE ENVÍO DE ESTA CARTA.

En concreto, le comunicamos que el Consejo de Administración de la sociedad gestora "**BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.**" (la "**Sociedad Gestora**" o la "**Gestora**"), como sociedad gestora del fondo de inversión "BUY & HOLD LUXEMBOURG" (el "**Fondo Absorbente**") y, en particular, del Compartimento "B&H EQUITY" (el "**Compartimento Absorbente**") y los Consejos de Administración de "**DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.**", "**INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.**" y

"**UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.**" (las "**Sociedades Absorbidas**") han acordado la fusión transfronteriza por absorción de las Sociedades Absorbidas por el Compartimento Absorbente (la "**Fusión**").

Como consecuencia de la Fusión, se transmitirá la totalidad de los activos y pasivos de las Sociedades Absorbidas al Compartimento Absorbente.

No obstante lo anterior, y de acuerdo con la normativa española, la Fusión deberá ser sometida a la aprobación de la Junta General de accionistas de las Sociedades Absorbidas.

El objetivo de este documento es suministrar información sobre la Fusión prevista, extrayendo algunos de los aspectos incluidos en el Proyecto Común de Fusión (definido a continuación) acordado por el Consejo de Administración de la Gestora del Fondo Absorbente y los Consejos de Administración de las Sociedades Absorbidas.

Esta información se destina no solo a los accionistas de las Sociedades Absorbidas en el marco de esta Fusión, sino también a los potenciales partícipes del Compartimento Absorbente procedentes de la previa fusión de la sociedad "REX ROYAL BLUE, SICAV, S.A." con el Compartimento Absorbente, que fue autorizada en fecha de 20 de marzo de 2020 por la CNMV y que será efectiva en fecha de 24 de julio de 2020.

1. AUTORIZACIÓN POR LA CNMV Y LA CSSF.

Según lo dispuesto en el Artículo 26 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva ("**IIC**") (la "**Ley 35/2003**"), le comunicamos que la Fusión de la Sociedad Absorbida y el Compartimento Absorbente ha sido autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores ("**CNMV**"), con la preceptiva intervención de la autoridad supervisora del sector financiero de Luxemburgo ("*Commission de Surveillance du Secteur Financier*" o "**CSSF**"), el día 4 de septiembre de 2020.

2. CONTEXTO Y JUSTIFICACIÓN DE LA FUSIÓN.

A juicio de los Consejos de Administración de la Sociedades Absorbidas y del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo Absorbente, la decisión de proceder a la Fusión obedece a los siguientes motivos:

(i) Lograr una gestión más eficiente de los vehículos de inversión.

(ii) Concentrar un mayor número de activos en una plataforma global.

(iii) Mejorar el acceso a los mercados internacionales y a los inversores internacionales.

(iv) Ahorrar costes, habida cuenta de que bajo la estructura de un fondo paraguas algunos costes se distribuyen entre todos los compartimentos.

(v) Crear sinergias.

3. DIFERENCIAS SUSTANCIALES POR LO QUE RESPECTA A ESTRATEGIA Y POLÍTICA DE INVERSIÓN, GASTOS Y COMISIONES, RESULTADOS PREVISTOS, FORMA JURÍDICA Y POSIBLE DISMINUCIÓN DEL RENDIMIENTO.

En el **ANEXO I** se indican las características de las Sociedades Absorbidas y el Compartimento Absorbente, así como las diferencias entre ellos. Le instamos a leer detenidamente el documento de datos fundamentales para el inversor (DFI) del Compartimento Absorbente, incorporado como **ANEXO II**.

Tanto las Sociedades Absorbidas como el Fondo Absorbente pueden ser considerados OICVM, y están sujetos a la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios ("**OICVM**") (la "**Directiva sobre OICVM**").

Por otro lado, por lo que respecta a la información periódica que recibiría como partícipe del Compartimento Absorbente, no diferiría significativamente, ni en cuanto a su frecuencia, ni en cuanto a su contenido. Sin embargo, es preciso tener en cuenta que el idioma utilizado por el Compartimento Absorbente es el inglés y, por consiguiente, toda la información y comunicaciones estarán redactadas en inglés y español.

Asimismo, como futuro partícipe del Compartimento Absorbente, debe tener en cuenta que éste, como compartimento de un OICVM de Luxemburgo estará sujeto a la supervisión de la CSSF, no de la CNMV.

El Fondo Absorbente fue constituido como un *Fonds Commun de Placement* (fondo común de inversión). Por tanto, el Fondo Absorbente carece de personalidad jurídica (*personnalité juridique*) y está representado por la Sociedad Gestora. En consecuencia, no se celebrarán juntas generales del Fondo Absorbente y sus participaciones no llevarán aparejados derechos de voto. Los accionistas de las Sociedades Absorbidas que se conviertan en participes del Compartimento Absorbente carecerán de derecho alguno de decisión con respecto al Fondo Absorbente o el Compartimento Absorbente. La Sociedad Gestora podrá modificar, en particular, el Reglamento del Fondo Absorbente o instar la cancelación del propio Fondo.

4. EVOLUCIÓN DE LA CARTERA DE LAS SOCIEDADES ABSORBIDAS Y DEL COMPARTIMENTO ABSORBENTE HASTA LA FECHA EN QUE SEA EFECTIVA LA FUSIÓN.

En la actualidad, las Sociedades Absorbidas invierten en activos compatibles con la política y el objetivo de inversión del Compartimento Absorbente.

Para obtener más información, en el domicilio social de la Sociedad Gestora de las Sociedades Absorbidas y en los registros de la CNMV tiene a su disposición los informes periódicos de las Sociedades Absorbidas y del Compartimento Absorbente, en los que podrá consultar la composición detallada de las carteras, así como cualquier dato económico y financiero pertinente de las entidades que participan en la Fusión, y otros documentos informativos como, por ejemplo, el folleto, el Reglamento de Gestión o los Estatutos, en su caso.

Como se dirá más adelante en esta carta, en la fecha de efectividad de la Fusión, el Compartimento Absorbente recibirá la totalidad de la cartera de las Sociedades Absorbidas sin que ello implique un "rebalanceo" de la cartera.

La Sociedad Gestora ya ha adoptado los mecanismos adecuados desde la perspectiva de control de riesgos para que la integración de las carteras de las Sociedades Absorbidas no implique un incumplimiento de coeficientes y demás normativa aplicable en el momento en que el Compartimento Absorbente reciba las referidas carteras.

Si se apreciase algún potencial incumplimiento, se procedería a la venta inmediata del activo susceptible de producir que el Compartimento Absorbente incumpla la normativa aplicable.

Se asegurará por parte de la Sociedad Gestora el cumplimiento del principio de reparto del riesgo de conformidad con la ley luxemburguesa de 17 de diciembre de 2010 sobre instituciones de inversión colectiva, según la misma hubiera sido modificada (la "**Ley de 17 de diciembre de 2010**") en el Compartimento Absorbente, si bien se solicitará el acogimiento a la derogación temporal de los artículos 43, 44, 45 y 46 de la Ley de 17 de diciembre de 2010 de conformidad con el tercer párrafo del artículo 68 de la referida Ley, que permite dicha derogación durante seis meses a partir de la fecha de efectividad de la fusión.

5. ACUERDO DE FUSIÓN.

La Fusión tendrá que ser aprobada por las Juntas Generales de accionistas de las Sociedades Absorbidas y por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, ajustándose estrictamente al proyecto común de fusión establecido por el Consejo de

Administración de la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo Absorbente, y los Consejos de Administración de las Sociedades Absorbidas (el "**Proyecto Común de Fusión**").

La propuesta de Fusión que deberá ser aprobada por los accionistas de las Sociedades Absorbidas no podrá incluir ninguna recomendación de la Sociedad Gestora, ni de los Consejos de Administración de las Sociedades Absorbidas con respecto al procedimiento a seguir.

El acuerdo de Fusión, una vez aprobado por los accionistas de las Sociedades Absorbidas, se publicará de acuerdo con lo previsto en la legislación española y luxemburguesa.

El resultado de la Fusión se comunicará a los accionistas de las Sociedades Absorbidas mediante la publicación del correspondiente acuerdo de Fusión.

6. DERECHOS ESPECÍFICOS DE LOS ACCIONISTAS.

6.1. Derecho de mantenimiento de inversiones.

Si desea mantener su inversión en las condiciones, y con las características aquí expuestas, no será preciso que haga nada. Una vez que devenga efectiva la Fusión, los accionistas de las Sociedades Absorbidas y los partícipes del Compartimento Absorbente que no hayan hecho ejercicio de su derecho a solicitar el reembolso de sus acciones o participaciones o, si fuera posible de conformidad con la legislación aplicable, de conversión de sus acciones o participaciones (en los términos previstos en esta carta) en el plazo pertinente, seguirán ejercitando sus derechos como partícipes del Compartimento Absorbente.

Es preciso señalar que cabe la posibilidad de que las participaciones del Compartimento Absorbente estén inscritas en cuentas globales u ómnibus de las entidades que actúan como distribuidor del mismo, sin que conste el inversor final como titular de la cuenta en el registro de partícipes del Compartimento Absorbente. Por ello, el titular de la cuenta global u ómnibus será el distribuidor a través del cual el partícipe haya suscrito las participaciones del Compartimento Absorbente y, en su caso, el distribuidor a través del cual el partícipe pueda adquirir nuevas participaciones del mismo, lo que podría implicar que el partícipe tuviese participaciones en dos o más cuentas ómnibus distintas.

Este tipo de tenencia podría conllevar riesgos específicos de custodia como, por ejemplo, el derivado de la insolvencia del titular de la cuenta ómnibus, y también podría aumentar la complejidad de los efectos fiscales que derivan de la inversión en el Compartimento Absorbente. Los partícipes del Compartimento Absorbente deben tener en cuenta que, al tratarse de una entidad extranjera, la custodia de sus participaciones en la cuenta de valores abierta por los distribuidores en nombre del partícipe podría suponer el devengo

de comisiones de custodia para el partícipe del Compartimento Absorbente, cuyo importe dependerá de las tarifas aplicadas por cada distribuidor.

LE RECOMENDAMOS RECABAR ASESORAMIENTO SOBRE LAS CONSECUENCIAS LEGALES Y FISCALES DE LA INSCRIPCIÓN DE SUS PARTICIPACIONES EN CUENTAS GLOBALES.

Una vez que devenga efectiva la Fusión, los accionistas de la Sociedad Absorbida se convertirán en partícipes del Compartimento Absorbente y podrán contactar, si lo desean, con las entidades a través de las cuales hayan adquirido sus acciones de la Sociedad Absorbida para proceder al reembolso o conversión de sus participaciones del Compartimento Absorbente.

Los accionistas de las Sociedades Absorbidas y los partícipes del Compartimento Absorbente podrán suscribir, asimismo, nuevas participaciones del Compartimento Absorbente a través de las entidades que actúen como distribuidores del mismo en España y estén registradas como tales ante la CNMV y autorizadas para operar cuentas ómnibus.

6.2. Derecho de reembolso y conversión de acciones y participaciones.

Si, por el contrario, opta por solicitar el reembolso o la conversión de sus acciones o participaciones a otro OICVM, o compartimento del mismo cuya política de inversión sea similar a las de las Sociedades Absorbidas o el Compartimento Absorbente, y que esté gestionado por la Sociedad Gestora, o cualquier otra sociedad gestora, las Sociedades Absorbidas o el Compartimento Absorbente recomprarán sus acciones o participaciones, o las convertirán, con las consecuencias fiscales que ello pueda tener, al valor liquidativo ("**NAV**") de la acción o participación aplicable en la fecha de la solicitud. En todo caso, no se aplicará cargo alguno distinto de los necesarios por la Gestora de las Sociedades Absorbidas para atender los costes de la desinversión o la recompra de las acciones o participaciones.

Este derecho será efectivo durante, al menos, cuarenta (40) días naturales desde la fecha de envío de la presente comunicación y se extinguirá cinco (5) días hábiles antes de la fecha fijada para el cálculo de la ecuación de canje aplicable a las acciones de las Sociedades Absorbidas con respecto a las participaciones del Compartimento Absorbido, especificada a continuación.

Podrán recibirse operaciones referentes a acciones de las Sociedades Absorbidas y a las participaciones del Compartimento Absorbente hasta las 16h p.m. de la fecha de efectividad de la Fusión. Las Sociedades Absorbidas y el Compartimento Absorbente, no

obstante, seguirán calculando su valor liquidativo (NAV) hasta la Fecha Efectiva de la Fusión (definida en el Proyecto Común de Fusión y en esta carta). Los accionistas de las Sociedades Absorbidas y los partícipes del Compartimento Absorbente podrán invertir en nuevas participaciones en el Compartimento Absorbente a partir de la Fecha Efectiva.

SI USTED DECIDE NO REEMBOLSAR, MANTENIENDO SU INVERSIÓN, ESTÁ ACEPTANDO CONTINUAR COMO PARTÍCIPE DEL COMPARTIMENTO ABSORBENTE, CUYAS CARACTERÍSTICAS SE INDICAN EN EL DOCUMENTO DE DATOS FUNDAMENTALES PARA EL INVERSOR (DFI) INCORPORADO A LA PRESENTE.

6.3. Derecho de obtención de información adicional.

El Proyecto Común de Fusión se encuentra a disposición de los accionistas de las Sociedades Absorbidas y de los partícipes del Fondo Absorbido, y podrá solicitarse gratuitamente a la Sociedad Gestora del Fondo Absorbente y de las Sociedades Absorbidas.

Por otro lado, si lo estima necesario, podrá solicitar, sin coste alguno, una copia del informe preparado por el auditor independiente, **CAPITAL AUDITORS AND CONSULTANTS, S.L.**, inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el (ROAC) con el número S1886:

- Acudiendo al domicilio social de la Gestora de las Sociedades Absorbidas y del Compartimento Absorbente, con su DNI; o

- Accediendo al sitio web de la Gestora: www.buyandhold.es.

7. ASPECTOS PROCEDIMENTALES DE LA FUSIÓN Y FECHA EFECTIVA PREVISTA DE LA FUSIÓN.

La Fusión por absorción implica, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 2(p) (i) de la Directiva sobre OICVM, la aportación de los activos y pasivos de las Sociedades Absorbidas, mediante transmisión por título de sucesión universal de la totalidad de los activos, derechos y pasivos al Compartimento Absorbente, quedando disueltas, sin liquidación, las Sociedades Absorbidas como consecuencia de la Fusión.

En la Fecha Efectiva de la Fusión, los accionistas de las Sociedades Absorbidas tendrán la condición de partícipes del Compartimento Absorbente, recibiendo exclusivamente participaciones de éste último. La ecuación de canje de la Fusión se aplicará a los accionistas de las Sociedades Absorbidas sobre la parte proporcional del patrimonio total

del Compartimento Absorbente que derive del NAV atribuido a las Sociedades Absorbidas.

La ecuación de canje de la Fusión será el resultado de dividir el NAV de las Sociedades Absorbidas por el NAV del Compartimento Absorbente, que se entregará a cada accionista de las Sociedades Absorbidas a cambio de sus acciones en ésta última.

La ecuación de canje de la Fusión se calculará en la Fecha Efectiva de la misma. A tal efecto, se tendrán en cuenta el NAV de las Sociedades Absorbidas y el del Compartimento Absorbente del día anterior a la Fecha Efectiva de la Fusión.

Se hace constar que, a efectos del cálculo de la ecuación de canje, el activo y pasivo de las Sociedades Absorbidas se valorarán de acuerdo con los principios contables y las normas de valoración incluidos en la legislación luxemburguesa (es decir, los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Luxemburgo), el reglamento y el folleto del Compartimento Absorbente en la Fecha Efectiva de la Fusión. En términos reales, no se prevé ninguna incidencia significativa sobre los accionistas, habida cuenta de que las Sociedades Absorbidas y el Compartimento Absorbente son instituciones de inversión colectiva sujetas a la Directiva sobre OICVM y a criterios contables y de valoración similares.

En todo caso, la ecuación de canje garantizará que cada accionista de las Sociedades Absorbidas reciba un número tal de participaciones del Compartimento Absorbente que el valor de su inversión en la fecha de la Fusión no se vea alterado.

Es preciso tener en cuenta que los accionistas de las Sociedades Absorbidas no percibirán ninguna compensación en efectivo, porque la normativa luxemburguesa permite el desdoblamiento de las participaciones del Compartimento Absorbente en decimales.

A efectos contables, a partir de las 16:00 (CET) de la Fecha Efectiva de la Fusión, toda operación llevada a cabo por las Sociedades Absorbidas se entenderá realizada por el Compartimento Absorbente.

A efectos informativos, se facilita el siguiente calendario de la Fusión:

Elevación a público de acuerdos de Fusión	Previsiblemente, durante los tres primeros meses del segundo semestre de 2020.
Fecha de cálculo de ecuación de canje	Viernes de la semana siguiente al otorgamiento de la escritura pública de la Fusión ante un Notario español, siempre y cuando ese viernes sea día hábil en Valencia, Madrid y Luxemburgo, en caso contrario, al siguiente día hábil en Valencia, Madrid y Luxemburgo.

Los costes incurridos en la Fusión no serán soportados por las Sociedades Absorbidas, por el Compartimento Absorbente, ni por sus accionistas o partícipes, sino expresamente por BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.

8. INFORMACIÓN A LOS ACCIONISTAS SOBRE LOS EFECTOS FISCALES DE LA FUSIÓN.

La Fusión se regirá por lo previsto en el régimen especial de las fusiones y otras modificaciones estructurales incluido en el Capítulo VII, Título VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades. En consecuencia, la Fusión no tendrá ningún impacto sobre los accionistas, a efectos de IRPF o del Impuesto sobre Sociedades, aunque se mantendrá el coste de adquisición de las acciones de los accionistas de las Sociedades Absorbidas.

A estos efectos, será preciso cumplir todas las obligaciones formales y materiales impuestas por el citado régimen para su válida aplicación. En particular, será necesario comunicar la conclusión de la operación de Fusión a las autoridades fiscales competentes y la aplicación del régimen fiscal especial dentro del plazo fijado en la normativa del Impuesto sobre Sociedades.

Debe tenerse en cuenta que el régimen fiscal aplicable a los accionistas de las Sociedades Absorbidas podría ser modificado después de la Fusión, por ello, se recomienda verificar las consecuencias de dicha modificación con un asesor tributario.

Por otro lado, los accionistas de las Sociedades Absorbidas deben tener en cuenta que la inscripción de las participaciones del Compartimento Absorbente en cuentas globales puede suponer una mayor complejidad de las obligaciones fiscales que derivan de la inversión en dichas participaciones.

En España, la tributación por las participaciones del Compartimento Absorbente que recibirán los accionistas de las Sociedades Absorbidas como resultado de la Fusión será similar a la que habría correspondido a las acciones de las Sociedades Absorbidas. En este sentido, los accionistas que reciban participaciones del Compartimento Absorbente y que sean sujetos pasivos del IRPF y del Impuesto sobre Sociedades tributarán en España de conformidad con lo previsto en la normativa de cada impuesto con respecto a reembolso, conversión y obtención de dividendos e intereses.

Con arreglo a la legislación en vigor, los accionistas de las Sociedades Absorbidas no residentes en Luxemburgo, una vez que sean titulares de participaciones en el Compartimento Absorbente no quedarán sujetos a ningún impuesto sobre plusvalías o sobre la renta, ni a retenciones fiscales, a menos que residan o tengan un establecimiento permanente en Luxemburgo o, excepcionalmente, y con sujeción a la protección de un convenio fiscal, que:

(i) A través del Compartimento Absorbente sean titulares de una participación superior al 10% de una sociedad luxemburguesa y procedan al reembolso o dispongan de sus participaciones en el Compartimento Absorbente dentro de los 6 meses siguientes a la suscripción o adquisición de las mismas, o

(ii) Si las acciones de la sociedad luxemburguesa subyacente son objeto de disposición dentro de los 6 meses siguientes a su adquisición o suscripción por el Compartimento Absorbente, directa o indirectamente.

LA SOCIEDAD GESTORA DE LAS SOCIEDADES ABSORBIDAS ES RESPONSABLE DEL CONTENIDO FISCAL DE ESTA CARTA. SE INSTA A LOS ACCIONISTAS A CONSULTAR A SUS ABOGADOS O ASESORES TRIBUTARIOS PARA DETERMINAR LAS CONSECUENCIAS FISCALES ESPECÍFICAS EN FUNCIÓN DE SUS CIRCUNSTANCIAS PARTICULARES.

Quedamos a su total disposición si precisan cualquier aclaración adicional.

Un saludo,

_____
DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.
P.p. D. ª Cristina Lambies Pérez

_____
INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.
P.p. D. ª Belén Roig Nebot

_____
UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.
P.p. D. ª María Asunción Nebot Oyanguren

BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A
P.p. D. Rafael Valera de Vargas

ANEXO I

CUADRO COMPARATIVO DE LOS OICVM QUE PARTICIPAN EN LA FUSIÓN

Concepto	Sociedad Absorbida DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
Sociedad Gestora	BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.	BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.
Depositario	SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.U.	CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG), S.A.
Categoría	Renta Variable Internacional.	Renta Variable Internacional.
Política / estrategia de inversión	La SICAV podrá invertir entre un 0% y el 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se podrá invertir, de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, manteniendo una exposición en renta variable superior al 75%. La SICAV orientará sus inversiones a valores de renta variable de mediana y baja capitalización bursátil, sin descartar inversiones en otros valores de alta capitalización bursátil. Dentro de la renta fija se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se	El objetivo de inversión del Compartimento es logar la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo en todo el mundo (incluidos países emergentes) en los mercados bursátiles internacionales. El Compartimento invertirá: (i) En acciones y valores asimilables a renta variable negociados en bolsa, como acciones ordinarias, acciones preferentes, partes sociales y resguardos de depósito de valores (en adelante, "Valores Mobiliarios de Renta Variable"); (ii) En instrumentos financieros derivados negociados en bolsa con fines de cobertura o de inversión, tal como se expone más adelante; (iii) En depósitos en metálico y en instrumentos del mercado monetario, y (iv) Con carácter excepcional, en valores de renta fija o a tipo variable

Concepto	Sociedad Absorbida DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
	refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa podrá superar el 30% y alcanzar el 100% de la exposición total. Podrán incluso tomarse posiciones cortas para aprovechar una eventual tendencia bajista en algún mercado. La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto. La SICAV cumple con lo dispuesto en la Directiva 2009/65/CE (UCITS). Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al	(incluyendo, a título meramente enunciativo y no limitativo, bonos, obligaciones, bonos cupón cero, valores convertibles y *warrants*), preferiblemente de emisores privados y, en menor medida, de emisores públicos. En general, el Compartimento centrará sus inversiones en Valores Mobiliarios de Renta Variable de empresas de pequeña y mediana capitalización bursátil, si bien no descartará invertir en valores de empresas de elevada capitalización bursátil. El Compartimento se propone invertir, al menos, el 75% de su Patrimonio Neto en Valores Mobiliarios de Renta Variable, sin límite alguno en cuanto a los sectores, países o capitalizaciones bursátiles de esos valores, lo que podría acarrear riesgos de concentración. El Compartimento podrá invertir hasta un 25% de su activo neto en valores emitidos o respaldados por un Estado miembro de la UE, una Comunidad Autónoma o Corporación Local española, Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con unas calificaciones de solvencia asignadas no inferiores a las del Reino de España. El Compartimento también podrá invertir en mercados emergentes. En este contexto, por países con mercados emergentes se entenderá aquellos países que, en el momento de la inversión, no sean considerados por el Banco Mundial países desarrollados e industrializados de elevados ingresos. El Compartimento podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con fines de cobertura y de inversión. En caso de operaciones con derivados, el Compartimento no podrá desviarse en ningún caso de los principios de inversión que se recogen en el Folleto Informativo y en las disposiciones del artículo 41, apartado 1, letra g), de la Ley luxemburguesa de 17 de diciembre de 2010. El Compartimento podrá invertir en futuros sobre divisas para cubrir el riesgo de

Concepto	Sociedad Absorbida DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
	riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. La estrategia de inversión de la sociedad conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad.	cambio. Asimismo, el Compartimento podrá invertir en futuros sobre índices bursátiles, opciones sobre índices bursátiles, futuros sobre fondos cotizados (ETF, por sus siglas en inglés) de renta variable de base amplia, opciones sobre ETF de renta variable de amplio espectro, futuros sobre acciones individuales y opciones sobre valores de renta variable para obtener cobertura frente al riesgo de mercado o con fines de inversión. El Compartimento no participará en adquisiciones temporales ni en cesiones temporales de valores de deuda pública y se reserva la posibilidad de participar en operaciones a plazo sobre divisas con fines de cobertura del riesgo de cambio. El Compartimento también podrá invertir, indirectamente a través de organismos financieros de inversión colectiva (tal como se expone más adelante) en Valores Mobiliarios de Renta Variable, valores de renta fija o en otros activos autorizados por la legislación en vigor, manteniendo a tal efecto la exposición a renta variable anteriormente referida por encima del 75%. De conformidad con las disposiciones del artículo 181, apartado 8, de la Ley luxemburguesa de 17 de diciembre de 2010, el Compartimento podrá invertir en las participaciones de otros Compartimentos del Fondo. De conformidad con las disposiciones del artículo 41, apartado 1, letra e), de la Ley luxemburguesa de 17 de diciembre de 2010, el Compartimento podrá invertir hasta un 10% de sus activos en participaciones de OICVM autorizados de acuerdo con la Directiva 2009/65/CE y/o de otros OIC, estén o no domiciliados en un Estado miembro.

Concepto	Sociedad Absorbida DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
Perfil de riesgo y remuneración y otros riesgos no incluidos en la calificación	7	7
TER anual (gastos corrientes)	1,26%	0,90%
Comisión de Gestión	Aplicada directamente a la sociedad: 0,85% anual del patrimonio.	0,81% anual del patrimonio.
Comisión del Depositario	Aplicada directamente a la sociedad: 0,06% anual del patrimonio.	0,05% (con una comisión mínima anual de 24.000 euros calculada para el fondo paraguas) Comisión de Control y Vigilancia del Depositario: 10.000 euros al año
Comisión de administración central	N/A	0,05% del patrimonio anual (con una comisión mínima anual de 30.000 euros calculada para el fondo paraguas).
Comisión de Registrador y Agente de transmisiones	N/A	3.000 euros al año por clase de participación, más 1.000 euros al año si se aplica la Comisión sobre Resultados. Se sumarán 400 euros al año por cuenta registrada de representante.
Comisión sobre Resultados	7%	7% La Sociedad Gestora tiene derecho a una Comisión de Resultados que se calcula cada día de valoración sobre la base del valor liquidativo de la participación.

Concepto	Sociedad Absorbida DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
		La Comisión de Resultados únicamente puede cobrarse si, a 31 de diciembre, el valor liquidativo de la participación es superior al último valor liquidativo utilizado para el cálculo de la última Comisión de Resultados devengada y pagada (el "**Máximo hasta la Fecha**"). Si, en la fecha de cálculo de la Comisión de Resultados, el valor liquidativo de las participaciones fuera superior al Máximo hasta la Fecha, se deducirá una Comisión de Resultados del siete por ciento (7%) sobre la diferencia entre el valor liquidativo de las participaciones y el Máximo hasta la Fecha. En el marco de la Fusión, se tomará como referencia la Fecha de Efectividad de la Fusión a efectos del cálculo y devengo de la Comisión de Resultados hasta dicha fecha. A partir de ese momento, se neteará a efectos de dicho cálculo el historial del valor liquidativo, tomándose como primer valor liquidativo de la nueva serie histórica el del día inmediatamente después de la Fecha de Efectividad de la Fusión. Por ello, para el devengo de la comisión de resultados, es necesario que el Valor Liquidativo del Compartimento Absorbente hubiera, en la Fecha de Efectividad de la Fusión, superado la *high-water mark* inicial con respecto del valor liquidativo inicial tomado en consideración para el cálculo de la comisión de resultados. Devengándose en este escenario la última comisión de resultados correspondiente al periodo anterior a la Fecha de Efectividad de la Fusión, estableciéndose como *high-water mark* el Valor Liquidativo del Compartimento Absorbente en ese momento. Por el contrario, en caso de que el Valor Liquidativo del Compartimento Absorbente no fuera superior a la *high-water mark* inicial con respecto del Valor Liquidativo inicial tomado en consideración para el cálculo de la comisión de resultados establecida en la Fecha de Efectividad de la Fusión, no se devengará ninguna comisión de resultados, permaneciendo el *high-water mark* de la misma

Concepto	Sociedad Absorbida DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
		en el mismo punto y comenzando una nueva serie histórica a los solos efectos del nuevo cálculo y devengo de la comisión de resultados, sin que ello implique, en ningún caso la creación de una nueva serie de acciones del Compartimento Absorbente. Lo anterior significa que se neteará el cálculo de la comisión de resultados en el Compartimento Absorbente, es decir, se iniciará desde 0, como una nueva serie histórica, de modo que no afectará a los accionistas de las Sociedades Absorbidas que se conviertan en partícipes del Compartimento Absorbente. Por ello, el día después de la Fecha de Efectividad de la Fusión será el primer día para el cálculo de la comisión de resultados que ya afectará a todos los partícipes, anteriores y nuevos del Compartimento Absorbente.
Comisión / Descuento de Suscripción	N/A	N/A
Comisión / Descuento de Reembolso	N/A	N/A
Frecuencia de cálculo de valor liquidativo	Diaria	Diaria
Valor liquidativo aplicable	El valor liquidativo aplicable a las órdenes de compra o venta presentadas hasta las 16:00 del día D será el correspondiente a ese día D. La Sociedad Gestora o, en su caso, la SICAV informará al Mercado Alternativo Bursátil (MAB) antes de las 15:00 del día D+1 sobre el valor liquidativo aplicable del día D.	El valor liquidativo aplicable a las órdenes de compra o venta presentadas hasta las 16:00 pm CET del día D será el correspondiente a ese día D+1.

Las diferencias entre las Sociedades Absorbidas y el Compartimento Absorbente podrían afectar a los resultados previstos, a los riesgos asumidos por los OICVM o conllevar una disminución del rendimiento.

Tratamiento de los posibles rendimientos acumulados en las Sociedades Absorbidas: los rendimientos acumulados en las Sociedades Absorbidas se mantienen inalterados y quedan reflejados en el valor liquidativo.

Concepto	**Sociedad Absorbida** **INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.**	**Fondo Absorbente** **BUY & HOLD LUXEMBOURG.** **Compartimento Absorbente** **B&H EQUITY**

Concepto	Sociedad Absorbida INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
Sociedad Gestora	BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.	BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.
Depositario	SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.U.	CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG), S.A.
Categoría	Global.	Renta Variable Internacional.
Política / estrategia de inversión	La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento no superior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del	El objetivo de inversión del Compartimento es logar la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo en todo el mundo (incluidos países emergentes) en los mercados bursátiles internacionales. El Compartimento invertirá: (i) En acciones y valores asimilables a renta variable negociados en bolsa, como acciones ordinarias, acciones preferentes, partes sociales y resguardos de depósito de valores (en adelante, “Valores Mobiliarios de Renta Variable”); (ii) En instrumentos financieros derivados negociados en bolsa con fines de cobertura o de inversión, tal como se expone más adelante; (iii) En depósitos en metálico y en instrumentos del mercado monetario, y (iv) Con carácter excepcional, en valores de renta fija o a tipo variable (incluyendo, a título meramente enunciativo y no limitativo, bonos, obligaciones, bonos cupón cero, valores convertibles y *warrants*), preferiblemente de emisores privados y, en menor medida, de emisores públicos.

Concepto	Sociedad Absorbida INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
	patrimonio. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. La estrategia de inversión de la sociedad conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad.	En general, el Compartimento centrará sus inversiones en Valores Mobiliarios de Renta Variable de empresas de pequeña y mediana capitalización bursátil, si bien no descartará invertir en valores de empresas de elevada capitalización bursátil. El Compartimento se propone invertir, al menos, el 75% de su Patrimonio Neto en Valores Mobiliarios de Renta Variable, sin límite alguno en cuanto a los sectores, países o capitalizaciones bursátiles de esos valores, lo que podría acarrear riesgos de concentración. El Compartimento podrá invertir hasta un 25% de su activo neto en valores emitidos o respaldados por un Estado miembro de la UE, una Comunidad Autónoma o Corporación Local española, Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con unas calificaciones de solvencia asignadas no inferiores a las del Reino de España. El Compartimento también podrá invertir en mercados emergentes. En este contexto, por países con mercados emergentes se entenderá aquellos países que, en el momento de la inversión, no sean considerados por el Banco Mundial países desarrollados e industrializados de elevados ingresos. El Compartimento podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con fines de cobertura y de inversión. En caso de operaciones con derivados, el Compartimento no podrá desviarse en ningún caso de los principios de inversión que se recogen en el Folleto Informativo y en las disposiciones del artículo 41, apartado 1, letra g), de la Ley luxemburguesa de 17 de diciembre de 2010. El Compartimento podrá invertir en futuros sobre divisas para cubrir el riesgo de cambio. Asimismo, el Compartimento podrá invertir en futuros sobre índices bursátiles, opciones sobre índices bursátiles, futuros sobre fondos cotizados (ETF, por sus siglas en inglés) de renta variable de base amplia, opciones sobre ETF de renta variable de amplio espectro, futuros sobre acciones individuales y opciones sobre valores de renta variable para obtener cobertura frente al riesgo de mercado

Concepto	Sociedad Absorbida INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
		o con fines de inversión. El Compartimento no participará en adquisiciones temporales ni en cesiones temporales de valores de deuda pública y se reserva la posibilidad de participar en operaciones a plazo sobre divisas con fines de cobertura del riesgo de cambio. El Compartimento también podrá invertir, indirectamente a través de organismos financieros de inversión colectiva (tal como se expone más adelante) en Valores Mobiliarios de Renta Variable, valores de renta fija o en otros activos autorizados por la legislación en vigor, manteniendo a tal efecto la exposición a renta variable anteriormente referida por encima del 75%. De conformidad con las disposiciones del artículo 181, apartado 8, de la Ley luxemburguesa de 17 de diciembre de 2010, el Compartimento podrá invertir en las participaciones de otros Compartimentos del Fondo. De conformidad con las disposiciones del artículo 41, apartado 1, letra e), de la Ley luxemburguesa de 17 de diciembre de 2010, el Compartimento podrá invertir hasta un 10% de sus activos en participaciones de OICVM autorizados de acuerdo con la Directiva 2009/65/CE y/o de otros OIC, estén o no domiciliados en un Estado miembro.
Perfil de riesgo y remuneración y otros riesgos no incluidos en la calificación	7	7
TER anual (gastos corrientes)	0,98%	0,90%

Concepto	Sociedad Absorbida INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
Comisión de Gestión	Aplicada directamente a la sociedad: 0,85% anual del patrimonio.	0,81% anual del patrimonio.
Comisión del Depositario	Aplicada directamente a la sociedad: 0,06% anual del patrimonio.	0,05% (con una comisión mínima anual de 24.000 euros calculada para el fondo paraguas). Comisión de Control y Vigilancia del Depositario: 10.000 euros al año.
Comisión de administración central	N/A	0,05% anual del patrimonio (con una comisión mínima anual de 30.000 euros calculada para el fondo paraguas).
Comisión de Registrador y Agente de transmisiones	N/A	3.000 euros al año por clase de participación, más 1.000 euros al año si se aplica la Comisión sobre Resultados. Se sumarán 400 euros al año por cuenta registrada de representante.
Comisión sobre Resultados	7%	7% La Sociedad Gestora tiene derecho a una Comisión de Resultados que se calcula cada día de valoración sobre la base del valor liquidativo de la participación. La Comisión de Resultados únicamente puede cobrarse si, a 31 de diciembre, el valor liquidativo de la participación es superior al último valor liquidativo utilizado para el cálculo de la última Comisión de Resultados devengada y pagada (el "**Máximo hasta la Fecha**"). Si, en la fecha de cálculo de la Comisión de Resultados, el valor liquidativo de las participaciones fuera superior al Máximo hasta la Fecha, se deducirá una Comisión de Resultados del siete por ciento (7%) sobre la diferencia entre el

Concepto	Sociedad Absorbida INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
		valor liquidativo de las participaciones y el Máximo hasta la Fecha. En el marco de la Fusión, se tomará como referencia la Fecha de Efectividad de la Fusión a efectos del cálculo y devengo de la Comisión de Resultados hasta dicha fecha. A partir de ese momento, se neteará a efectos de dicho cálculo el historial del valor liquidativo, tomándose como primer valor liquidativo de la nueva serie histórica el del día inmediatamente después de la Fecha de Efectividad de la Fusión. Por ello, para el devengo de la comisión de resultados, es necesario que el Valor Liquidativo del Compartimento Absorbente hubiera, en la Fecha de Efectividad de la Fusión, superado la *high-water mark* inicial con respecto del valor liquidativo inicial tomado en consideración para el cálculo de la comisión de resultados. Devengándose en este escenario la última comisión de resultados correspondiente al periodo anterior a la Fecha de Efectividad de la Fusión, estableciéndose como *high-water mark* el Valor Liquidativo del Compartimento Absorbente en ese momento. Por el contrario, en caso de que el Valor Liquidativo del Compartimento Absorbente no fuera superior a la *high-water mark* inicial con respecto del Valor Liquidativo inicial tomado en consideración para el cálculo de la comisión de resultados establecida en la Fecha de Efectividad de la Fusión, no se devengará ninguna comisión de resultados, permaneciendo el *high-water mark* de la misma en el mismo punto y comenzando una nueva serie histórica a los solos efectos del nuevo cálculo y devengo de la comisión de resultados, sin que ello implique, en ningún caso la creación de una nueva serie de acciones del Compartimento Absorbente. Lo anterior significa que se neteará el cálculo de la comisión de resultados en el Compartimento Absorbente, es decir, se iniciará desde 0, como una nueva serie histórica, de modo que no afectará a los accionistas de las Sociedades Absorbidas

Concepto	Sociedad Absorbida INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
		que se conviertan en partícipes del Compartimento Absorbente. Por ello, el día después de la Fecha de Efectividad de la Fusión será el primer día para el cálculo de la comisión de resultados que ya afectará a todos los partícipes, anteriores y nuevos del Compartimento Absorbente.
Comisión / Descuento de Suscripción	N/A	N/A
Comisión / Descuento de Reembolso	N/A	N/A
Frecuencia de cálculo de valor liquidativo	Diaria	Diaria
Valor liquidativo aplicable	El valor liquidativo aplicable a las órdenes de compra o venta presentadas hasta las 16:00 del día D será el correspondiente a ese día D. La Sociedad Gestora o, en su caso, la SICAV informará al Mercado Alternativo Bursátil (MAB) antes de las 15:00 del día D+1 sobre el valor liquidativo aplicable del día D.	El valor liquidativo aplicable a las órdenes de compra o venta presentadas hasta las 16:00 pm CET del día D será el correspondiente a ese día D+1.

Las diferencias entre las Sociedades Absorbidas y el Compartimento Absorbente podrían afectar a los resultados previstos, a los riesgos asumidos por los OICVM o conllevar una disminución del rendimiento.

Tratamiento de los posibles rendimientos acumulados en las Sociedades Absorbidas: los rendimientos acumulados en las Sociedades Absorbidas se mantienen inalterados y quedan reflejados en el valor liquidativo.

Concepto	Sociedad Absorbida UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
Sociedad Gestora	BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.	BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.
Depositario	SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.U.	CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG), S.A.
Categoría	Renta Variable Internacional.	Renta Variable Internacional.
Política / estrategia de inversión	La SICAV podrá invertir entre un 0% y el 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora. Se podrá invertir, de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, manteniendo una exposición en renta variable superior al 75%. La SICAV orientará sus inversiones a valores de renta variable de mediana y baja capitalización bursátil, sin descartar inversiones en otros valores de alta capitalización bursátil. Dentro de la renta fija se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos. No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa podrá superar el 30% y alcanzar el 100% de la exposición total. Podrán incluso tomarse posiciones	El objetivo de inversión del Compartimento es logar la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo en todo el mundo (incluidos países emergentes) en los mercados bursátiles internacionales. El Compartimento invertirá: (i) en acciones y valores asimilables a renta variable negociados en bolsa, como acciones ordinarias, acciones preferentes, partes sociales y resguardos de depósito de valores (en adelante, "Valores Mobiliarios de Renta Variable"); (ii) en instrumentos financieros derivados negociados en bolsa con fines de cobertura o de inversión, tal como se expone más adelante; (iii) en depósitos en metálico y en instrumentos del mercado monetario, y (iv) con carácter excepcional, en valores de renta fija o a tipo variable (incluyendo, a título meramente enunciativo y no limitativo, bonos, obligaciones, bonos cupón cero, valores convertibles y *warrants*), preferiblemente de emisores privados y, en menor medida, de emisores públicos.

Concepto	Sociedad Absorbida UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
	cortas para aprovechar una eventual tendencia bajista en algún mercado. La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto. La SICAV cumple con lo dispuesto en la Directiva 2009/65/CE (UCITS). Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España. La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC. Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto. La estrategia de inversión de la sociedad conlleva una alta rotación de	En general, el Compartimento centrará sus inversiones en Valores Mobiliarios de Renta Variable de empresas de pequeña y mediana capitalización bursátil, si bien no descartará invertir en valores de empresas de elevada capitalización bursátil. El Compartimento se propone invertir, al menos, el 75% de su Patrimonio Neto en Valores Mobiliarios de Renta Variable, sin límite alguno en cuanto a los sectores, países o capitalizaciones bursátiles de esos valores, lo que podría acarrear riesgos de concentración. El Compartimento podrá invertir hasta un 25% de su activo neto en valores emitidos o respaldados por un Estado miembro de la UE, una Comunidad Autónoma o Corporación Local española, Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con unas calificaciones de solvencia asignadas no inferiores a las del Reino de España. El Compartimento también podrá invertir en mercados emergentes. En este contexto, por países con mercados emergentes se entenderá aquellos países que, en el momento de la inversión, no sean considerados por el Banco Mundial países desarrollados e industrializados de elevados ingresos. El Compartimento podrá operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados con fines de cobertura y de inversión. En caso de operaciones con derivados, el Compartimento no podrá desviarse en ningún caso de los principios de inversión que se recogen en el Folleto Informativo y en las disposiciones del artículo 41, apartado 1, letra g), de la Ley luxemburguesa de 17 de diciembre de 2010. El Compartimento podrá invertir en futuros sobre divisas para cubrir el riesgo de cambio. Asimismo, el Compartimento podrá invertir en futuros sobre índices bursátiles, opciones sobre índices bursátiles, futuros sobre fondos cotizados (ETF, por sus siglas en inglés) de renta variable de base amplia, opciones sobre ETF de renta variable de amplio espectro, futuros sobre acciones individuales y opciones sobre valores de renta variable para obtener cobertura frente al riesgo de mercado o con fines de inversión.

Concepto	Sociedad Absorbida UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
	la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad	El Compartimento no participará en adquisiciones temporales ni en cesiones temporales de valores de deuda pública y se reserva la posibilidad de participar en operaciones a plazo sobre divisas con fines de cobertura del riesgo de cambio. El Compartimento también podrá invertir, indirectamente a través de organismos financieros de inversión colectiva (tal como se expone más adelante) en Valores Mobiliarios de Renta Variable, valores de renta fija o en otros activos autorizados por la legislación en vigor, manteniendo a tal efecto la exposición a renta variable anteriormente referida por encima del 75%. De conformidad con las disposiciones del artículo 181, apartado 8, de la Ley luxemburguesa de 17 de diciembre de 2010, el Compartimento podrá invertir en las participaciones de otros Compartimentos del Fondo. De conformidad con las disposiciones del artículo 41, apartado 1, letra e), de la Ley luxemburguesa de 17 de diciembre de 2010, el Compartimento podrá invertir hasta un 10% de sus activos en participaciones de OICVM autorizados de acuerdo con la Directiva 2009/65/CE y/o de otros OIC, estén o no domiciliados en un Estado miembro.
Perfil de riesgo y remuneración y otros riesgos no incluidos en la calificación	7	7
TER anual (gastos corrientes)	1,08%	0,90%
Comisión de Gestión	Aplicada directamente a la sociedad: 0,85% anual del patrimonio.	0,81% anual del patrimonio.

Concepto	Sociedad Absorbida UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
Comisión del Depositario	Aplicada directamente a la sociedad: 0,06% anual del patrimonio.	0,05% (con una comisión mínima anual de 24.000 euros calculada para el fondo paraguas) Comisión de Control y Vigilancia del Depositario: 10.000 euros al año
Comisión de administración central	N/A	0,05% anual del patrimonio (con una comisión mínima anual de 30.000 euros calculada para el fondo paraguas).
Comisión de Registrador y Agente de transmisiones	N/A	3.000 euros al año por clase de participación, más 1.000 euros al año si se aplica la Comisión sobre Resultados. Se sumarán 400 euros al año por cuenta registrada de representante.
Comisión sobre Resultados	7%	7% La Sociedad Gestora tiene derecho a una Comisión de Resultados que se calcula cada día de valoración sobre la base del valor liquidativo de la participación. La Comisión de Resultados únicamente puede cobrarse si, a 31 de diciembre, el valor liquidativo de la participación es superior al último valor liquidativo utilizado para el cálculo de la última Comisión de Resultados devengada y pagada (el "**Máximo hasta la Fecha**"). Si, en la fecha de cálculo de la Comisión de Resultados, el valor liquidativo de las participaciones fuera superior al Máximo hasta la Fecha, se deducirá una Comisión de Resultados del siete por ciento (7%) sobre la diferencia entre el

Concepto	Sociedad Absorbida UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
		valor liquidativo de las participaciones y el Máximo hasta la Fecha. En el marco de la Fusión, se tomará como referencia la Fecha de Efectividad de la Fusión a efectos del cálculo y devengo de la Comisión de Resultados hasta dicha fecha. A partir de ese momento, se neteará a efectos de dicho cálculo el historial del valor liquidativo, tomándose como primer valor liquidativo de la nueva serie histórica el del día inmediatamente después de la Fecha de Efectividad de la Fusión. Por ello, para el devengo de la comisión de resultados, es necesario que el Valor Liquidativo del Compartimento Absorbente hubiera, en la Fecha de Efectividad de la Fusión, superado la *high-water mark* inicial con respecto del valor liquidativo inicial tomado en consideración para el cálculo de la comisión de resultados. Devengándose en este escenario la última comisión de resultados correspondiente al periodo anterior a la Fecha de Efectividad de la Fusión, estableciéndose como *high-water mark* el Valor Liquidativo del Compartimento Absorbente en ese momento. Por el contrario, en caso de que el Valor Liquidativo del Compartimento Absorbente no fuera superior a la *high-water mark* inicial con respecto del Valor Liquidativo inicial tomado en consideración para el cálculo de la comisión de resultados establecida en la Fecha de Efectividad de la Fusión, no se devengará ninguna comisión de resultados, permaneciendo el *high-water mark* de la misma en el mismo punto y comenzando una nueva serie histórica a los solos efectos del nuevo cálculo y devengo de la comisión de resultados, sin que ello implique, en ningún caso la creación de una nueva serie de acciones del Compartimento Absorbente. Lo anterior significa que se neteará el cálculo de la comisión de resultados en el Compartimento Absorbente, es decir, se iniciará desde 0, como una nueva serie histórica, de modo que no afectará a los accionistas de las Sociedades Absorbidas

Concepto	Sociedad Absorbida UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Fondo Absorbente BUY & HOLD LUXEMBOURG. Compartimento Absorbente B&H EQUITY
		que se conviertan en partícipes del Compartimento Absorbente. Por ello, el día después de la Fecha de Efectividad de la Fusión será el primer día para el cálculo de la comisión de resultados que ya afectará a todos los partícipes, anteriores y nuevos del Compartimento Absorbente.
Comisión / Descuento de Suscripción	N/A	N/A
Comisión / Descuento de Reembolso	N/A	N/A
Frecuencia de cálculo de valor liquidativo	Diaria	Diaria
Valor liquidativo aplicable	El valor liquidativo aplicable a las órdenes de compra o venta presentadas hasta las 16:00 del día D será el correspondiente a ese día D. La Sociedad Gestora o, en su caso, la SICAV informará al Mercado Alternativo Bursátil (MAB) antes de las 15:00 del día D+1 sobre el valor liquidativo aplicable del día D.	El valor liquidativo aplicable a las órdenes de compra o venta presentadas hasta las 16:00 pm CET del día D será el correspondiente a D+1.

Las diferencias entre las Sociedades Absorbidas y el Compartimento Absorbente podrían afectar a los resultados previstos, a los riesgos asumidos por los OICVM o conllevar una disminución del rendimiento.

Tratamiento de los posibles rendimientos acumulados en las Sociedades Absorbidas: los rendimientos acumulados en las Sociedades Absorbidas se mantienen inalterados y quedan reflejados en el valor liquidativo.

ANEXO II

DFI DE BUY & HOLD LUXEMBOURG- B&H EQUITY

BUY & HOLD
GESTIÓN DE ACTIVOS

Datos fundamentales para el inversor

El presente documento recoge los datos fundamentales sobre este fondo que el inversor debe conocer. No se trata de material de promoción comercial. La ley exige que se facilite esta información para ayudarle a comprender la naturaleza del fondo y los riesgos que comporta invertir en él. Es aconsejable que lea el documento para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia o no de invertir en él.

B&H Equity
subfondo de Buy & Hold Luxembourg
Clase 1 EUR (capitalización) LU1988110760
Sociedad gestora: Buy&Hold Capital SGIIC, S.A.

Objetivos y política de inversión

El objetivo de inversión de Buy & Hold Luxembourg – B&H Equity (el "**Subfondo**") es lograr la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo en todo el mundo (incluidos países emergentes) en los mercados bursátiles internacionales.

El Subfondo invertirá en los siguientes activos: (i) acciones y valores asimilables a la renta variable cotizados, como acciones ordinarias, participaciones preferentes, participaciones sociales y recibos de depósito (en adelante, "**Valores Mobiliarios de Renta Variable**"); (ii) instrumentos financieros derivados cotizados, a efectos de cobertura o inversión, según se describe a continuación; (iii) depósitos en efectivo e instrumentos del mercado monetario; y (iv), excepcionalmente, títulos de renta fija o a tipo variable (incluidos, entre otros, bonos, pagarés, bonos con cupón cero, convertibles y *warrants*), preferiblemente, de emisores del sector privado y, en menor medida, del sector público.

En general, el Subfondo dirigirá sus inversiones hacia Valores Mobiliarios de Renta Variable de emisores de pequeña y mediana capitalización, aunque no descarta realizar inversiones en otros valores de emisores de gran capitalización.

El Subfondo tiene como objetivo invertir al menos el 75 % de su valor liquidativo en Valores Mobiliarios de Renta Variable, sin limitarse a ámbitos, capitalizaciones o países específicos, lo cual podría traducirse en riesgos de concentración. El Subfondo puede invertir hasta el 25 % en valores emitidos o respaldados por un Estado miembro de la UE, una comunidad autónoma o una corporación local españolas, organismos internacionales de los que España forma parte y Estados cuyas calificaciones crediticias no sean inferiores a la del Reino de España.

El Subfondo también puede invertir indirectamente a través de organismos financieros de inversión colectiva (según se explica más detalladamente a continuación) en Valores Mobiliarios de Renta Variable, renta fija u otros activos permitidos por la legislación vigente, manteniendo la exposición citada a renta variable por encima del 75 %.

El Subfondo puede invertir en participaciones de otro subfondo del fondo.

El Subfondo puede invertir hasta el 10 % de sus activos en participaciones de OICVM autorizados con arreglo a la Directiva 2009/65/CE y/u otros OIC, se encuentren o no constituidos en un Estado miembro.

Perfil de riesgo y remuneración

Menor riesgo, Mayor riesgo,

Habitualmente rentabilidades menores, Habitualmente rentabilidades mayores

1	2	3	4	5	6	7

Los datos históricos utilizados pueden no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo del Subfondo.

No hay garantías de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterable y puede variar a lo largo del tiempo.

La categoría más baja no significa que la inversión esté libre de riesgo.

Este indicador es una simulación basada en la volatilidad histórica de la cartera de referencia, un fondo de inversión español que reúne los requisitos para considerarse organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios fusionado con el Subfondo (el "subfondo fusionado"), durante los últimos cinco años y asigna el Subfondo a esta categoría.

El capital del Subfondo no está garantizado.

El Subfondo está supeditado a los siguientes riesgos, que este indicador no tiene plenamente en cuenta:

- Inversión en pequeñas y medianas empresas: invertir en valores de empresas más pequeñas y menos conocidas entraña un riesgo mayor y la posibilidad de volatilidad de los precios debido a las perspectivas específicas de crecimiento de las empresas de dimensiones más reducidas, el menor grado de liquidez de los mercados para tales valores y la mayor sensibilidad de las empresas más pequeñas al dinamismo de las condiciones del mercado.
- Riesgo de liquidez: se refiere a la incapacidad del Subfondo de enajenar inversiones a un precio equivalente o próximo a sus valores estimados en un plazo razonable.
- Riesgo de los mercados bursátiles: tiene que ver con la inversión en acciones (y valores asimilables a la renta variable) e incluye, concretamente, fluctuaciones significativas de las cotizaciones, información adversa del emisor o el mercado y el carácter subordinado de la renta variable en comparación con los títulos de deuda emitidos por la misma empresa.

- Riesgo de tipos de interés: las inversiones en títulos de renta fija pueden perder valor con motivo de las fluctuaciones de los tipos de interés.

- Riesgo de tipos de cambio: las inversiones del Subfondo pueden realizarse en monedas distintas de la moneda de referencia correspondiente y, por tanto, estar supeditadas a fluctuaciones cambiarias, lo cual puede afectar al valor liquidativo del Subfondo, favorable o desfavorablemente.

- Riesgo de crédito: las inversiones en títulos de renta fija están expuestas al riesgo de que los emisores no realicen los pagos relativos a tales valores.

- Riesgo de mercados emergentes: las inversiones en mercados emergentes pueden entrañar un riesgo mayor que invertir en mercados desarrollados.

- Riesgo de concentración geográfica o sectorial: se refiere al riesgo de invertir en valores de emisores ubicados en un país o un grupo de países concretos; esta concentración expondrá al Subfondo al riesgo de que se produzcan acontecimientos sociales, políticos o económicos adversos en el país o los países en cuestión.

Gastos

Los gastos que usted abona se destinan a sufragar los costes de funcionamiento del Subfondo, incluidos los de comercialización y distribución. Estos gastos reducen el potencial de crecimiento de la inversión.

Gastos no recurrentes percibidos con anterioridad o con posterioridad a la inversión	
Gastos de entrada	Ninguno
Gastos de salida	Ninguno
Gastos detraídos del fondo a lo largo de un año	
Gastos corrientes	Por confirmar
Gastos detraídos del fondo en determinadas condiciones específicas	
Comisión de rentabilidad	7 %
El 7 % de la evolución del valor liquidativo por participación por encima del valor mínimo a partir del cual se cobran comisiones	

Los gastos que usted abona se destinan a sufragar los costes de funcionamiento del fondo, incluidos los de comercialización y distribución. Estos gastos reducen el potencial de crecimiento de la inversión.

Estos porcentajes representan cifras máximas que pueden cobrar los intermediarios, por lo que en algunos casos usted podría pagar menos.

Puede obtener información acerca de los gastos efectivos de entrada y salida a través de su asesor o distribuidor.

La cifra de gastos corrientes se basa en los gastos del ejercicio precedente. Esta cifra puede variar de un año a otro. Esta cifra excluye:

- comisiones de rentabilidad (en su caso);
- costes de transacción de la cartera, salvo en el caso de los gastos de entrada/salida que abona el Subfondo al comprar o vender participaciones de otro organismo de inversión olectiva.

Para obtener información más detallada sobre los gastos, consulte el folleto del fondo, concretamente, el apartado de gastos; puede obtener el folleto en el domicilio social de la sociedad gestora.

Rentabilidad histórica

No aplicable. Esta clase de participaciones aún no se ha lanzado.

Información práctica

El depositario del fondo es Credit Suisse (Luxembourg) S.A.
Pueden obtenerse sin cargo copias en inglés del folleto y los informes anual y semestral más recientes del conjunto del fondo, así como otra información práctica, como el precio más reciente de las participaciones, en la oficina de administración central de Credit Suisse Fund Services (Luxembourg) S.A., 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburgo (Gran Ducado de Luxemburgo) y en el sitio web www.buyandhold.es.
Puede obtener información detallada de la política de remuneración actualizada de la sociedad gestora, incluidas, entre otros aspectos, la descripción de cómo se calculan la remuneración y las prestaciones y la identidad de las personas encargadas de otorgarlas, así como la composición de la comisión de remuneración, en caso de existir, en www.buyandhold.es. Los partícipes pueden obtener sin cargo, previa solicitud, una copia en papel de la política de remuneración.
La legislación tributaria de Luxemburgo puede incidir en su posición fiscal personal.
Los activos y los pasivos de cada Subfondo de BUY & HOLD LUXEMBOURG están separados, por lo que las deudas, los pasivos y las obligaciones de cada Subfondo solo podrán satisfacerse con los activos del Subfondo de que se trate.
Los partícipes de una clase concreta de un subfondo podrán convertir la totalidad o parte de sus participaciones en participaciones de una clase de otro subfondo o de otra clase de participaciones del mismo subfondo cualquier día de conversión.
Buy & Hold Capital SGIIC S.A. únicamente incurrirá en responsabilidad por las declaraciones contenidas en el presente documento que resulten engañosas, inexactas o incoherentes frente a las correspondientes partes del folleto del fondo.
Este Subfondo está autorizado en Luxemburgo y está supervisado por la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF).
Los presentes datos fundamentales para el inversor son exactos a septiembre de 2019.

RAFAEL VALERA DE VARGAS
CEO Buy & Hold Capital SGIIC

Att.: Mr. / Ms. [Name of the Shareholder/Unitholder]
[Address]
[Postal Code] [Province]
[Country]

DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.,
INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.,
UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.
C/ Monte Esquinza, nº 13, Bajo-Izqda.
Madrid, 28010
España
relacionconinversores@buyandhold.es

BUY & HOLD LUXEMBOURG- B&H EQUITY
BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.
C/ Cultura, nº. 1, 1ª planta
Valencia - 46002
relacionconinversores@buyandhold.es

In Luxembourg/Madrid, September 4th, 2020

Ref. **MERGER BY ABSORPTION OF THE SPANISH INVESTMENT COMPANIES WITH VARIABLE CAPITAL "DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.", "INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A. AND "UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A." WITH "B&H EQUITY" A SUB-FUND OF THE LUXEMBOURGUISH FUND "BUY & HOLD LUXEMBOURG"**

Dear Shareholder,

PLEASE BE INFORMED THAT THE SPANISH INVESTMENT COMPANIES WITH VARIABLE CAPITAL "DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.", "INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A. AND "UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A." WILL BE MERGED BY "B&H EQUITY" SUB-FUND OF THE LUXEMBOURGISH INVESTMENT FUND "BUY & HOLD LUXEMBOURG".

WE RECOMMEND THAT YOU READ THIS LETTER THOROUGHLY, WHICH EXPLAINS THE CONSEQUENCES OF THAT MERGER AND, IN PARTICULAR, THE TAX CONSEQUENCES THAT THE MERGER MAY HAVE FOR YOU (SEE SECTION 8 BELOW).

IN ANY CASE, AS DESCRIBED BELOW (SEE SECTION 6 BELOW) PLEASE BE INFORMED THAT YOU HAVE A RIGHT TO REQUEST THE REIMBURSEMENT OR CONVERSION, IF APPLICABLE, OF YOUR SHARES, FREE OF ANY CHARGE OTHER THAN COSTS OF THE DISINVESTMENT, DURING AT LEAST FORTY (40) CALENDAR DAYS FOLLOWING THE DATE OF SENDING OF THIS LETTER.

In particular, we hereby inform you that the Board of Directors of the management company "**BUY&HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A**." (the "**Managament Company**" or the "**ManCo**"), as management company of the investment fund "**BUY & HOLD LUXEMBOURG**" (the "**Absorbing Fund**"), and particularly, of the Sub-Fund "**B&H EQUITY**" (the "**Absorbing Sub-Fund**"), and the Board of Directors of "**DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.**", "**INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.**" and

"**UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.**" (the "**Absorbed Companies**"), have agreed a cross-border merger by absorption of the Absorbed Companies by the Absorbing Sub-Fund (the "**Merger**").

As a consequence of the Merger, all assets and liabilities of the Absorbed Companies will be transferred to the Absorbing Sub-Fund.

Notwithstanding the above, and according to Spanish regulations, the Merger must be subject to the approval by the general shareholders meetings of the Absorbed Companies.

This document intends to provide information regarding the foreseen Merger, extracting some aspects provided in the Common Merger Plan (as defined below) as agreed by the Board of Directors of the ManCo of the Absorbing Fund and the Board of Directors of the Absorbed Companies.

This information is not only intended for the shareholders of the Absorbed Companies in the framework of this Merger, but also for the potential unitholders in the Absorbing Sub-Fund from the previous merger of the company "REX ROYAL BLUE, SICAV, S.A." with the Absorbing Sub-Fund, authorized on March 20th, 2020 by the CNMV and that will become effective on July 24th, 2020.

1. APPROVAL BY THE CNMV AND THE CSSF.

According to Article 26 of the Spanish Act 35/2003, on Collective Investment Schemes ("**CIS**") (the "**Act 35/2003**"), we inform you that the Merger of the Absorbed Companies into the Absorbing Sub-Fund has been authorized by the Spanish National Securities Market Commission ("*Comisión Nacional del Mercado de Valores*" or the "**CNMV**") with the mandatory intervention of the Luxembourg supervisory authority of the financial sector ("*Commission de Surveillance du Secteur Financier*" or the "**CSSF**"), on September 4th, 2020.

2. BACKGROUND AND RATIONALE FOR THE MERGER.

In opinion of the Board of Directors of the Absorbed Companies and the Board of Directors of the ManCo of the Absorbing Fund, the Merger has been decided for the following reasons:

(i) To achieve a more efficient management of the investment vehicles.

(ii) To concentrate a greater amount of assets on a global platform.

(iii) To enhance a better access to international markets and international investors.

(iv) To save costs, as under an umbrella some costs are distributed among all sub-funds.

(v) To create synergies.

3. SUBSTANTIAL DIFFERENCES IN INVESTMENT POLICY AND STRATEGY, FEES AND EXPENSES, FORESEEN PERFORMANCES, LEGAL STRUCTURE AND POSSIBLE REDUCTION OF THE PERFORMANCE.

The characteristics of the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund, as well as the differences between them, are listed in **SCHEDULE I**. We recommend you to read in detail the Key Investor Information Document (KIID) of the Absorbing Sub-Fund, attached hereto as **SCHEDULE II**.

Both the Absorbed Companies and the Absorbing Fund qualify as UCITS and are subject to the Directive 2009/65/EC, of the European Parliament and the Council, of July 13th, 2009, on the coordination of laws, regulations and administrative provisions relating to Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities ("**UCITS**") (the "**UCITS Directive**").

Besides, regarding the periodical information that you would receive as unitholder of the Absorbing Sub-Fund, it would not vary significantly, neither on its frequency nor on its content. Nevertheless, it must be taken into account that the language used by the Absorbing Sub-Fund is English and accordingly all the information and communications provided will be drafted in English and Spanish.

In addition, as future unitholder of the Absorbing Sub-Fund, you should note that the Absorbing Sub-Fund, as a sub-fund of a Luxembourgish UCITS, will be supervised by the CSSF, instead of the CNMV.

The Absorbing Fund is established as a Common Fund (*Fonds Commun de Placement*). Consequently the Absorbing Fund does not have a legal personality (*personnalité juridique*) and is represented by the ManCo. As a consequence, no general meetings of unitholders of the Absorbing Fund shall be held and no voting rights shall be attached to the units of the Absorbing Sub-Fund. The shareholders of the Absorbed Companies becoming unitholders of the Absorbing Sub-Fund will not have any decision rights regarding the Absorbing Fund or Absorbing Sub-Fund. The ManCo may notably amend the Management Regulations of the Absorbing Fund or terminate the Absorbing Fund.

4. DEVELOPMENT OF THE ABSORBED COMPANIES AND THE ABSORBING SUB-FUND PORTFOLIO UNTIL THE EXECUTION OF THE MERGER.

Currently, the Absorbed Companies are investing in assets compatible with the investment objective and policy followed by the Absorbing Sub-Fund.

In order to obtain further information, at the registered office of the ManCo of the Absorbed Companies and in the registers of the CNMV, there are available the periodical reports of the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund, where you may consult the detailed composition of the portfolio, as well as any relevant economic and financial information of the entities involved in the Merger, and other informative documents, such as the prospectus, the Management Regulations or the Articles of Association, as the case may be.

As will be stated later in this letter, on the Merger's date of effectiveness, the Absorbing Sub-Fund will receive the entire portfolio of the Absorbed Companies without this implying a "rebalance" of the portfolio.

The Management Company has already adopted the appropriate mechanisms from a risk control perspective so that the integration of the portfolios of the Absorbed Companies does not imply a breach of the coefficients and other applicable regulations at the time when the Absorbing Sub-Fund receives the aforementioned portfolios.

If any potential non-compliance is detected, the asset that could cause the Absorbing Sub-fund to fail to comply with the applicable regulations will be sold immediately.

The Management Company will ensure compliance with the principle of risk-spreading in accordance with the Luxembourg law of 17 December 2010 on undertakings for collective investment, as amended (the "**Law of December 17th, 2010**"), in the Absorbing Sub-fund, although it will request to benefit to derogate from Articles 43, 44, 45 and 46 of the Law of December 17th, 2010 in accordance with the third paragraph of Article 68 of the referred Law which allows such derogation for six months following the effective date of the merger.

5. MERGER RESOLUTION.

The Merger will have to be approved by the general shareholders meetings of the Absorbed Companies and by the Board of Directors of the ManCo, in strict accordance

with the common merger plan which has been established by the Board of Directors of the ManCo, acting on behalf of the Absorbing Fund, and the Board of Directors of the Absorbed Companies (the "**Common Merger Plan**").

The Merger proposal that shall be approved by the shareholders of the Absorbed Companies shall not include any recommendation from the ManCo or the Board of Directors of the Absorbed Companies regarding the course of action to be developed.

The Merger resolution, once approved by the shareholders of the Absorbed Companies, will be published according to the provisions of the Spanish and the Luxembourgish law.

The outcome of the Merger will be communicated to the shareholders of the Absorbed Companies through the publication of the corresponding Merger resolution.

6. SPECIFIC RIGHTS OF SHAREHOLDERS AND UNITHOLDERS.

6.1. Right to hold their investment.

If you wish to keep your investment under the conditions and characteristics here offered, you do not need to perform any kind of action. Once the Merger has been executed, the shareholders of the Absorbed Companies and the unitholders of the Absorbing Sub-Fund that did not exercise their right to request the reimbursement of their shares or units, or where available under applicable legal provisions, the conversion of their shares (under the terms provided in this letter) during the relevant time limit will continue to exercise their rights as unitholders of the Absorbing Sub-Fund.

It should be noted that it could be possible that the units of the Absorbing Sub-Fund are registered with omnibus or global accounts of those entities acting as distributor of the Absorbing Sub-Fund without indicating the final investor as the holder of the account in the register of unitholders of the Absorbing Sub-Fund. Thus, the holder of the omnibus or global account will be the distributor through which the unitholder subscribed the units of the Absorbing Sub-Fund and, if the case, the distributor through which the unitholder may acquire new units of the Absorbing Sub-Fund, which could imply that the unitholder would have units in two or more different omnibus accounts.

This type of holding may involve specific risks of custody, as the one derived from the insolvency of the holder of the omnibus account, and may also increase the complexity of the tax effects arising from the investment in the Absorbing Sub-Fund. The unitholders of the Absorbing Sub-Fund should note that the safekeeping of their units of the Absorbing Sub-Fund, as this is a foreign entity, in the securities account open by the relevant

distributors on behalf of the unitholder will accrue custody fees for the unitholder of the Absorbing Sub-Fund which will depend on the applicable fees of each distributor.

WE RECOMMEND YOU TO SEEK ADVICE ON THE LEGAL AND TAX CONSEQUENCES ARISING FROM THE REGISTRATION OF YOUR UNITS IN SUCH GLOBAL ACCOUNTS.

Once the Merger becomes effective, the shareholders of the Absorbed Company will become unitholders in the Absorbing Sub-Fund and may contact, if they so wish, the entities through which they have acquired their shares in the Absorbed Company in order to redeem or convert their units in the Absorbing Sub-Fund.

The shareholders of the Absorbed Companies and unitholders of the Absorbing Sub-Fund may subscribe as well new units of the Absorbing Sub-Fund through the entities acting as distributor in Spain of the Absorbing Sub-Fund being registered as distributor with the CNMV and being enabled to operate omnibus accounts.

6.2. Right of reimbursement and conversion of shares and units.

If, on the contrary, you decide to request the reimbursement or the conversion of your shares or units into another UCITS or another sub-fund of a UCITS thereof having a similar investment policy to that of the Absorbed Companies or the Absorbing Sub-Fund and managed by the ManCo, or by any other management company, the Absorbing Companies or the Absorbing Sub-Fund will repurchase your shares or will convert your shares, with the applicable tax implications this might imply, at the net asset value ("**NAV**") per share applicable as of the date of your application. In any case, without applying any charge, if any, other than retained by the ManCo of the Absorbed Companies to meet costs of the disinvestment or the repurchase of the shares or units.

This right will be effective during, at least, forty (40) calendar days from the date of sending of this letter and will expire five (5) business days before the fixed date for calculating the exchange ratio applicable to the shares of the Absorbed Companies with respect to units of the Absorbing Sub-Fund, as specified below.

Any deals relating to shares in the Absorbed Companies and to the units of the Absorbing Sub-Fund may be received until 16 p.m. of the Effective Date of Merger. The Absorbed Companies will however continue to calculate its NAV until the Effective Date of the Merger (as defined in the Common Merger Plan). Shareholders of the Absorbed

Companies and unitholders of the Absorbing Sub-Fund may be able to invest in units in the Absorbing Sub-Fund as from Effective Date.

IF YOU DECIDE NOT TO REIMBURSE, KEEPING YOUR INVESTMENT, YOU ARE AGREEING TO CONTINUE AS A UNITHOLDER OF THE ABSORBING SUB-FUND WHOSE CHARACTERISTICS ARE DESCRIBED IN THE KEY INVESTOR INFORMATION DOCUMENT (KIID) ATTACHED HERETO.

6.3. Right to obtain additional information.

The Common Merger Plan is available for the Shareholders and may be requested free of charge to the ManCo of the Absorbing Sub-Fund and the Absorbed Companies.

Additionally, if you deem it necessary, you may request free of charge a copy of the report prepared by the independent auditor **CAPITAL AUDITORS AND CONSULTANTS, S.L.**, registered with the Spanish Official Register of Accounts Auditors (*Registro Oficial de Auditores de Cuentas- ROAC*) with number S1886), by:

- Attending to the registered office of the ManCo of the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund, with your National Identification Document; or

- Accessing to the web site of the ManCo: www.buyandhold.es.

7. PROCEDURAL ASPECTS OF THE MERGER AND EXPECTED EFFECTIVE DATE OF THE MERGER.

The Merger by absorption implies, in accordance with the article 2 (p) (i) of the UCITS Directive, the contribution of the assets and liabilities of the Absorbed Companies, with transmission by universal succession of the whole assets, rights and liabilities to the Absorbing Sub-Fund, being the Absorbed Companies dissolved without liquidation due to the Merger.

At the Effective Date of Merger, the shareholders of the Absorbed Companies will have the condition of unitholders of the Absorbing Sub-Fund, receiving exclusively units of the Absorbing Sub-Fund. The exchange ratio of the Merger will be applied to the shareholders of the Absorbed Companies on the proportionate part of the total net assets of the Absorbing Sub-Fund that results from the NAV attributed to the Absorbed Companies.

The exchange ratio of the Merger will be the result of the ratio between the NAV of the Absorbed Companies and NAV of the Absorbing Sub-Fund, which will be delivered to every shareholder of the Absorbed Companies in exchange for his shares in the latter.

The exchange ratio of the Merger will be calculated as of the Effective Date of the Merger. To such end, the NAV of the Absorbed Companies and the NAV of the Absorbing Sub-Fund of the day before the Effective Date of the Merger will be taken into consideration.

It is hereby stated that, for the purpose of calculating the exchange ratio, the assets and liabilities of the Absorbed Companies will be valued in accordance with the accounting principles and valuation rules contained in the Luxembourg law (*i.e.* the Luxembourg Generally Accepted Accounting Principles), the management regulations and prospectus of the Absorbing Sub-Fund on the Effective Date of the Merger. In actual terms, it is not foreseen to have a substantial impact on the shareholders, as the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund are CIS both subject to the UCITS Directive and are subject to similar account and valuation criteria.

In any case, the exchange ratio will guarantee that each shareholder of the Absorbed Companies will receive a number of units of the Absorbing Sub-Fund so the value of his investment as of the Merger date is not altered.

Note that the shareholders of the Absorbed Companies will not receive cash payments, as Luxembourg's regulation allows that the units of the Absorbing Sub-Fund being split in decimals.

For accounting purposes, as from 16:00 (CET) on the Effective Date of the Merger, any transactions carried out by the Absorbed Companies are deemed to be carried out by the Absorbing Sub-Fund.

For informative purposes, the following Merger schedule is provided:

Notarization of the Merger resolutions	Expectedly, during the first three months of the second semester of 2020.
Date of calculation of the exchange ratio	The Friday of the week following the notarization of the Merger by a Spanish Notary Public in case such Friday is a business day both in Valencia, Madrid and Luxembourg, otherwise the following business day both in Valencia, Madrid and Luxembourg.

The costs incurred in the Merger will not be borne by the Absorbed Companies, by the Absorbing Sub-Fund or by its shareholders/unitholders, but expressly by BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.

8. INFORMATION TO SHAREHOLDERS ON REGARDS TO TAX EFFECTS OF THE MERGER.

This Merger will be governed by the special tax regime provided for mergers and other business restructuring transactions in Chapter VII, Title VII of the Spanish Corporate Income Tax Act (Act 27/2014, of November 27th). Consequently, the Merger will have no effects on shareholders for Personal Income Tax or Corporate Income Tax purposes, although the acquisition cost of the shareholders' shares in the Absorbed Companies will remain.

For this purpose, all formal and material obligations imposed by the regime must be fulfilled for its valid application. Particularly, notice must be given to the competent tax bodies regarding the completion of the Merger transaction and the application of the special tax regime within the period specified under Corporate Income Tax legislation.

It should be noted that the tax regime applicable to the shareholders of the Absorbed Companies may be modified after the Merger, so, accordingly, we recommend you to verify the consequences that this modification may have with your tax advisor.

Furthermore, shareholders of the Absorbed Companies should note that the registration of the units of the Absorbing Sub-Fund in global accounts can increase the complexity of the tax obligations arising from the investment in these shares.

In Spain, the taxation of the units in the Absorbing Sub-Fund that the shareholders of the Absorbed Companies will receive as a result of the Merger will be similar to that which would have corresponded to the shares of the Absorbed Companies. In this regard, the shareholders who receive shares in the Absorbing Sub-Fund and who are taxable persons of Personal Income Tax and Corporate Income Tax will be taxed in Spain in accordance with the provisions of the regulations of each tax with regard to the reimbursement, conversion and obtaining of dividends and interest.

Under current legislation, shareholders of the Absorbed Companies who are not resident in Luxembourg, once they hold units in the Absorbing Sub-Fund, will not be subject to any capital gains or income tax, or to withholding tax, unless they are resident or have a

permanent establishment in Luxembourg or, exceptionally, and subject to the protection of a tax treaty, that:

(i) Through the Absorbing Sub-Fund they own a unit larger than 10% in a Luxembourgish company and redeem or dispose of their holdings in the Absorbing Sub-Fund within 6 months of the subscription or acquisition of these holdings, or

(ii) If the shares of the underlying Absorbing Sub-Fund company are disposed of within 6 months of their acquisition or subscription by the Absorbing Sub-Fund, either directly or indirectly.

THE MANAGEMENT COMPANY OF THE ABSORBED COMPANIES IS RESPONSIBLE FOR THE TAX CONTENT IN THIS LETTER. THE SHAREHOLDERS WILL BE ADVISED TO CONSULT THEIR LAWYERS OR TAX ADVISORS IN ORDER TO DETERMINE THE TAX CONSEQUENCES ACCORDING TO THEIR PARTICULAR CIRCUMSTANCES.

We remain at your entire disposal for any additional clarification you might deem necessary.

Best regards,

DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.
P.p. D. ª Cristina Lambies Pérez

INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.
P.p. D. ª Belén Roig Nebot

UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.
P.p. D. ª María Asunción Nebot Oyanguren

BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A
P.p. D. Rafael Valera de Vargas

SCHEDULE I

COMPARATIVE CHART OF THE UCITs INVOLVED IN THE MERGER

Concept	Absorbed Company DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
Management Company	BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.	BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.
Depositary	SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.U.	CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG), S.A.
Category	International Equity.	International Equity.
Policy/investment strategy	The CIS may invest between 0% and 100% of its assets in financial CIS which are eligible assets, harmonised or not, whether or not they belong to the Gestora's group. You may invest, directly or indirectly through CIS, in equities, bonds or other assets permitted by current regulations, maintaining an equity exposure of more than 75%. The CIS will target its investments at medium and low market capitalisation equities, without ruling out investments in other large market capitalisation equities. Fixed income includes deposits and unlisted, liquid money market instruments.	The investment objective of the Sub-Fund is to achieve long-term capital appreciation by investing worldwide (including in emerging countries) on international stock markets. The Sub-Fund shall: (i) Exchange traded shares and equity-type securities such as common stock, preferred stock, partnership shares and depository receipts (hereinafter referred to as Equity Transferable Securities); (ii) Exchange traded financial derivative instruments for either hedging or investment purposes, as described below; (iii) in cash deposits and money market instruments; and

Concept	Absorbed Company DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
	There are no predetermined objectives or maximum limits for the distribution of assets by type of issuer (public or private), by issuer/issuer rating, by duration, by economic sector or by country. Investments may be made in emerging countries. Currency risk exposure may exceed 30% and reach 100% of total exposure. Short positions may even be taken to take advantage of any downward trend in any market. The SICAV has no benchmark index in its management. The maximum exposure to market risk through derivatives is the amount of net assets. The CIS complies with Directive 2009/65/EC (UCITS). More than 35% of the assets may be invested in securities issued or guaranteed by an EU State, an Autonomous Community, a Local Entity, International Organisations of which Spain is a member and States with a solvency not less than that of Spain. The CIS diversifies the investments in the assets mentioned above into at least six different issues. The investment in securities of the same issue does not exceed 30% of the assets of the CIS. Derivatives traded on organised derivative markets may be traded for hedging and investment purposes and not traded on organised derivative markets for hedging and investment purposes. This operation involves risks due to the possibility that the hedge may not be perfect and due to the leverage involved. The maximum degree of	(iv) Exceptionally in fixed-income or floating rate securities (including but not limited to bonds, notes, zero bonds, convertibles and warrants) preferably from private issuers and to a lesser extent from public issuers. In general the Subfund shall direct its investments towards small and mid capitalisation Equity Transferable Securities, although it will not rule out investments in other large cap securities. The Subfund targets to invest at least 75 % of its Net Asset Value in Equity Transferable Securities, without being limited to specific branches, countries or capitalizations which may lead to concentration risks. The Subfund may invest up to 25% in securities issued or backed by an EU Member State, a Spanish Regional Authority ("Comunidad Autonoma") a Local Authority, International Organisations of which Spain is a member and States whose credit ratings are not lower than that of the Kingdom of Spain. The Subfund may also invest in emerging markets. In this context, emerging market countries are defined as countries which, at the time of investment, are not considered by the World Bank, to be developed, high-income industrialized countries. The Subfund may operate with derivative financial instruments traded on organized derivate markets for hedging and investment purposes. In case of derivative transactions, the Subfund will under no circumstances deviate from the investment principles described in the Prospectus and in the prescriptions of article 41 (1) paragraph g) of the Law of December 17, 2010. The Subfund may invest in currency futures to hedge currency risk. In addition the

Concept	Absorbed Company DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
	exposure to market risk through derivative financial instruments is the amount of equity. The company's investment strategy entails a high turnover of the portfolio. This can increase their expenses and affect profitability.	Subfund may invest in equity index futures, equity index options, futures on broad based equity ETFs, options on broad based equity ETFs, single stock futures and equity options in order to hedge market risk or for investment purposes. The Subfund shall not be engaged in Repurchase Agreements and Reverse Repurchase Agreements of Government securities (and maintains the possibility to be engaged in foreign exchange forward transactions for the purpose of hedging foreign exchange currency risks. The Subfund may also invest indirectly through financial collective investment undertakings (as further explained below) in Equity Transferable Securities, fixed income or other assets permitted by the legislation in force, by maintaining the above mentioned exposure to equity in excess of 75%. Pursuant to the prescriptions of article 181(8) of the Law of 17 December 2010, the Subfund may invest in the units of another subfund of the Fund. Pursuant to the prescriptions of article 41 (1) e of the Law of 17 December 2010, the Subfund may invest up to 10% of its assets in units of UCITS authorized according to the Directive 2009/65/EC and/or other UCIs whether or not established in a Member State.
Risk Reward Indicator (RRI) and other risks not included in the rate	7	7

Concept	Absorbed Company DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
Annual TER (current expenses)	1,26%	0,90%
Management Fee	Applied directly to the company: 0,85% annual of the net assets.	0,81% annual of the net assets.
Depositary Fee	Applied directly to the company: 0,06% annual of the net assets.	0,05% (with a minimum fee of EUR 24.000 p.a. calculated at the umbrella level) Depository Control & Monitoring Fee: EUR 10 000 p.a.
Central administration Fee	N/A	0,05% annual of the net assets (with a minimum fee of EUR 30.000 p.a. calculated at the umbrella level).
Registrar and Transfer Agent fee	N/A	3,000 per year per class of participation, plus 1,000 per year if the Performance fee applies. 400 euros per year per registered account of representative will be added.
Performance Fee	7%	7% The Management Company is entitled to a Performance Fee which is calculated on each valuation day on the basis of the net asset value of the unit. The Performance Fee can only be charged if, as of 31 December, the net asset value of the unit is higher than the last net asset value used for the calculation of the last

Concept	Absorbed Company DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
		Performance Fee accrued and paid (the "**Maximum to Date**"). If, on the date on which The Performance Fee is calculated, the net asset value of the units exceeds the Maximum to Date, a performance fee of seven per cent (7%) shall be deducted from the difference between the net asset value of the units and the Maximum to Date. In the context of the Merger, the Effective Date of the Merger will be taken as a reference for the purposes of calculation and accrual of the Performance Fee until that date. Thereafter, the history of the net asset value shall be netted for the purpose of such calculation, with the net asset value of the day immediately following the Effective Date of the Merger being taken as the first net asset value of the new historical series. Therefore, in order to accrue the performance fee, the net asset value of the Absorbing Sub-Fund must have exceeded the initial *high-water mark* on the Effective Date of the Merger in relation to the initial net asset value taken into account for the calculation of the performance fee. In this scenario, the last performance fee for the period prior to the Effective Date of the Merger will accrue, with the net asset value of the Absorbing Sub-Fund established as the *high-water mark* at that time. Conversely, if the net asset value of the Absorbing Sub-Fund was not higher than the initial *high-water mark* in relation to the initial net asset value used to calculate the performance fee established on the Effective Date of the Merger, no performance fee will be accrued, with the *high-water mark* remaining at the same point and a new historical series commencing solely for the purposes of recalculation and accrual of the performance fee, without this implying, under no

Concept	Absorbed Company DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
		circumstance, the creation of a new series of shares of the Absorbing Sub-Fund. The above entails that the calculation of the performance fee in the Absorbing Sub-Fund will be netted, i.e. it will start from 0, as a new historical series, so as not to affect the shareholders of the Absorbed Companies that become unitholders in the Absorbing Sub-Fund. Therefore, the day after the Effective Date of the Merger will be the first day for the calculation of the performance fee, which will already affect all the unitholders, old and new (from the Absorbed Companies).
Fee/ Subscription Discount	N/A	N/A
Fee/ Reimbursement Discount	N/A	N/A
Frequency for calculating the net asset value	Daily	Daily
Applicable net asset value	The net asset value applicable to the purchase or sale orders introduced until 16:00 of day D will be the corresponding to D. The Management Company or, if applicable, the SICAV will inform the "Mercado Alternativo Bursátil" (MAB) before 15:00 of day D+1 the applicable net asset value of day D.	The net asset value applicable to the purchase or sale orders introduced until 16:00 pm CET of day D will be the corresponding to D+1.

The differences between the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund may affect the expected results; the risks assumed by the UCITs or imply a reduction of the performance.

Treatment of the possible performances accumulated in the Absorbed Companies: the accumulated performances in the Absorbed Companies remain unchanged and are reflected in the net asset value.

Concept	**Absorbed Company** **INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.**	**Absorbing Fund** **BUY & HOLD LUXEMBOURG** **Absorbing Sub-Fund** **B&H EQUITY**
Management Company	BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.	BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.
Depositary	SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.U.	CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG), S.A.
Category	Global.	International Equity.
Policy/investment strategy	The Company may invest between 0% and 100% of its net assets in financial CIS which are eligible assets, harmonised or not, whether or not they belong to the Management Group. The Company may invest, either directly or indirectly through CIS,	The investment objective of the Sub-Fund is to achieve long-term capital appreciation by investing worldwide (including in emerging countries) on international stock markets. The Sub-Fund shall:

Concept	Absorbed Company INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
	in equity, fixed income or other assets permitted by current legislation, without there being any predetermination as to the percentages of investment in each asset class, and all of its assets may be invested in any of them. In addition to securities, fixed income includes sight deposits or deposits with a maturity of no more than one year in credit institutions in the EU or OECD member states subject to prudential supervision and unlisted money market instruments, which are liquid. There is no predetermined objective or maximum limits as regards the distribution of assets by type of issuer (public or private), nor by issue/issuer rating, nor duration, nor by market capitalisation, nor by currency, nor by economic sector, nor by country. Investments may be made in emerging countries. Exposure to currency risk may amount to 100% of assets. More than 35% of the assets may be invested in securities issued or guaranteed by an EU State, an Autonomous Community, a Local Entity, International Organisations of which Spain is a member and States with solvency not less than that of Spain. The CIS diversifies the investments in the assets mentioned above into at least six different issues. The investment in securities of the same issue does not exceed 30% of the assets of the CIS. Derivatives traded on organised derivative markets may be traded for hedging and investment purposes and not traded on organised derivative markets for hedging and investment purposes. This	(i) Exchange traded shares and equity-type securities such as common stock, preferred stock, partnership shares and depository receipts (hereinafter referred to as Equity Transferable Securities); (ii) Exchange traded financial derivative instruments for either hedging or investment purposes, as described below; (iii) In cash deposits and money market instruments; and (iv) Exceptionally in fixed-income or floating rate securities (including but not limited to bonds, notes, zero bonds, convertibles and warrants) preferably from private issuers and to a lesser extent from public issuers. In general the Subfund shall direct its investments towards small and mid capitalisation Equity Transferable Securities, although it will not rule out investments in other large cap securities. The Subfund targets to invest at least 75 % of its Net Asset Value in Equity Transferable Securities, without being limited to specific branches, countries or capitalizations which may lead to concentration risks. The Subfund may invest up to 25% in securities issued or backed by an EU Member State, a Spanish Regional Authority ("Comunidad Autonoma") a Local Authority, International Organisations of which Spain is a member and States whose credit ratings are not lower than that of the Kingdom of Spain. The Subfund may also invest in emerging markets.

Concept	Absorbed Company INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
	operation involves risks due to the possibility that the hedge may not be perfect and due to the leverage involved. The maximum degree of exposure to market risk through derivative financial instruments is the amount of equity. The company's investment strategy entails a high turnover of the portfolio. This can increase their expenses and affect profitability.	In this context, emerging market countries are defined as countries which, at the time of investment, are not considered by the World Bank, to be developed, high-income industrialized countries. The Subfund may operate with derivative financial instruments traded on organized derivate markets for hedging and investment purposes. In case of derivative transactions, the Subfund will under no circumstances deviate from the investment principles described in the Prospectus and in the prescriptions of article 41 (1) paragraph g) of the Law of December 17, 2010. The Subfund may invest in currency futures to hedge currency risk. In addition the Subfund may invest in equity index futures, equity index options, futures on broad based equity ETFs, options on broad based equity ETFs, single stock futures and equity options in order to hedge market risk or for investment purposes. The Subfund shall not be engaged in Repurchase Agreements and Reverse Repurchase Agreements of Government securities (and maintains the possibility to be engaged in foreign exchange forward transactions for the purpose of hedging foreign exchange currency risks. The Subfund may also invest indirectly through financial collective investment undertakings (as further explained below) in Equity Transferable Securities, fixed income or other assets permitted by the legislation in force, by maintaining the above mentioned exposure to equity in excess of 75%. Pursuant to the prescriptions of article 181(8) of the Law of 17 December 2010, the Subfund may invest in the units of another subfund of the Fund.

Concept	Absorbed Company INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
		Pursuant to the prescriptions of article 41 (1) e of the Law of 17 December 2010, the Subfund may invest up to 10% of its assets in units of UCITS authorized according to the Directive 2009/65/EC and/or other UCIs whether or not established in a Member State.
Risk Reward Indicator (RRI) and other risks not included in the rate	7	7
Annual TER (current expenses)	0,98%	0,90%
Management Fee	Applied directly to the company: 0.85% annual of the net assets.	0.81% annual of the net assets.
Depositary Fee	Applied directly to the company: 0.06% annual of the net assets.	0,05% (with a minimum fee of EUR 24.000 p.a. calculated at the umbrella level) Depository Control & Monitoring Fee: EUR 10 000 p.a.
Central administration fee	N/A	0,05% annual of the net assets (with a minimum fee of EUR 30.000 p.a. calculated at the umbrella level).
Registrar and Transfer Agent fee	N/A	3,000 per year per class of participation, plus 1,000 per year if the Performance fee applies. 400 euros per year per registered account of representative will be added.

Concept	Absorbed Company INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
Performance Fee	7%	7% The Management Company is entitled to a Performance Fee which is calculated on each valuation day on the basis of the net asset value of the unit. The Performance Fee can only be charged if, as of 31 December, the net asset value of the unit is higher than the last net asset value used for the calculation of the last Performance Fee accrued and paid (the "**Maximum to Date**"). If, on the date on which The Performance Fee is calculated, the net asset value of the units exceeds the Maximum to Date, a performance fee of seven per cent (7%) shall be deducted from the difference between the net asset value of the units and the Maximum to Date. In the context of the Merger, the Effective Date of the Merger will be taken as a reference for the purposes of calculation and accrual of the Performance Fee until that date. Thereafter, the history of the net asset value shall be netted for the purpose of such calculation, with the net asset value of the day immediately following the Effective Date of the Merger being taken as the first net asset value of the new historical series. Therefore, in order to accrue the performance fee, the net asset value of the Absorbing Sub-Fund must have exceeded the initial *high-water mark* on the Effective Date of the Merger in relation to the initial net asset value taken into account for the calculation of the performance fee.

Concept	Absorbed Company INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
		In this scenario, the last performance fee for the period prior to the Effective Date of the Merger will accrue, with the net asset value of the Absorbing Sub-Fund established as the *high-water mark* at that time. Conversely, if the net asset value of the Absorbing Sub-Fund was not higher than the initial *high-water mark* in relation to the initial net asset value used to calculate the performance fee established on the Effective Date of the Merger, no performance fee will be accrued, with the *high-water mark* remaining at the same point and a new historical series commencing solely for the purposes of recalculation and accrual of the performance fee, without this implying, under no circumstance, the creation of a new series of shares of the Absorbing Sub-Fund. The above entails that the calculation of the performance fee in the Absorbing Sub-Fund will be netted, i.e. it will start from 0, as a new historical series, so as not to affect the shareholders of the Absorbed Companies that become unitholders in the Absorbing Sub-Fund. Therefore, the day after the Effective Date of the Merger will be the first day for the calculation of the performance fee, which will already affect all the unitholders, old and new (from the Absorbed Companies).
Fee/ Subscription Discount	N/A	N/A
Fee/ Reimbursement Discount	N/A	N/A

Concept	Absorbed Company INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
Frequency for calculating the Net Asset Value	Daily	Daily
Applicable net asset value	The net asset value applicable to the purchase or sale orders introduced until 16:00 of day D will be the corresponding to D. The Management Company or, if applicable, the SICAV will inform the "Mercado Alternativo Bursátil" (MAB) before 15:00 of day D+1 the applicable net asset value of day D.	The net asset value applicable to the purchase or sale orders introduced until 16:00 pm CET of day D will be the corresponding to D+1.

The differences between the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund may affect the expected results; the risks assumed by the UCITs or imply a reduction of the performance.

Treatment of the possible performances accumulated in the Absorbed Companies: the accumulated performances in the Absorbed Companies remain unchanged and are reflected in the net asset value.

Concept	Absorbed Company UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
Management Company	BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.	BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.
Depositary	SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.U.	CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG), S.A.
Category	International Equity.	International Equity.
Policy/investment strategy	The CIS may invest between 0% and 100% of its assets in financial CIS which are eligible assets, harmonised or not, whether or not they belong to the Gestora's group. You may invest, directly or indirectly through CIS, in equities, bonds or other assets permitted by current regulations, maintaining an equity exposure of more than 75%. The CIS will target its investments at medium and low market capitalisation equities, without ruling out investments in other large market capitalisation equities. Fixed income includes deposits and unlisted, liquid money market instruments. There are no predetermined objectives or maximum limits for the distribution of assets by type of issuer (public or private), by issuer/issuer rating, by duration, by economic sector or by country.	The investment objective of the Sub-Fund is to achieve long-term capital appreciation by investing worldwide (including in emerging countries) on international stock markets. The Sub-Fund shall: (i) Exchange traded shares and equity-type securities such as common stock, preferred stock, partnership shares and depository receipts (hereinafter referred to as Equity Transferable Securities); (ii) Exchange traded financial derivative instruments for either hedging or investment purposes, as described below; (iii) in cash deposits and money market instruments; and (iv) Exceptionally in fixed-income or floating rate securities (including but not limited to bonds, notes, zero bonds, convertibles and warrants) preferably from private issuers and to a lesser extent from public issuers.

Concept	Absorbed Company UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
	Investments may be made in emerging countries. Currency risk exposure may exceed 30% and reach 100% of total exposure. Short positions may even be taken to take advantage of any downward trend in any market. The SICAV has no benchmark index in its management. The maximum exposure to market risk through derivatives is the amount of net assets. The CIS complies with Directive 2009/65/EC (UCITS). More than 35% of the assets may be invested in securities issued or guaranteed by an EU State, an Autonomous Community, a Local Entity, International Organisations of which Spain is a member and States with a solvency not less than that of Spain. The CIS diversifies the investments in the assets mentioned above into at least six different issues. The investment in securities of the same issue does not exceed 30% of the assets of the CIS. Derivatives traded on organised derivative markets may be traded for hedging and investment purposes and not traded on organised derivative markets for hedging and investment purposes. This operation involves risks due to the possibility that the hedge may not be perfect and due to the leverage involved. The maximum degree of exposure to market risk through derivative financial instruments is the amount of equity. The company's investment strategy entails a high turnover of the	In general the Subfund shall direct its investments towards small and mid capitalisation Equity Transferable Securities, although it will not rule out investments in other large cap securities. The Subfund targets to invest at least 75 % of its Net Asset Value in Equity Transferable Securities, without being limited to specific branches, countries or capitalizations which may lead to concentration risks. The Subfund may invest up to 25% in securities issued or backed by an EU Member State, a Spanish Regional Authority ("Comunidad Autonoma") a Local Authority, International Organisations of which Spain is a member and States whose credit ratings are not lower than that of the Kingdom of Spain. The Subfund may also invest in emerging markets. In this context, emerging market countries are defined as countries which, at the time of investment, are not considered by the World Bank, to be developed, high-income industrialized countries. The Subfund may operate with derivative financial instruments traded on organized derivate markets for hedging and investment purposes. In case of derivative transactions, the Subfund will under no circumstances deviate from the investment principles described in the Prospectus and in the prescriptions of article 41 (1) paragraph g) of the Law of December 17, 2010. The Subfund may invest in currency futures to hedge currency risk. In addition the Subfund may invest in equity index futures, equity index options, futures on broad based equity ETFs, options on broad based equity ETFs, single stock futures and equity options in order to hedge market risk or for investment

Concept	Absorbed Company UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
	portfolio. This can increase their expenses and affect profitability.	purposes. The Subfund shall not be engaged in Repurchase Agreements and Reverse Repurchase Agreements of Government securities (and maintains the possibility to be engaged in foreign exchange forward transactions for the purpose of hedging foreign exchange currency risks. The Subfund may also invest indirectly through financial collective investment undertakings (as further explained below) in Equity Transferable Securities, fixed income or other assets permitted by the legislation in force, by maintaining the above mentioned exposure to equity in excess of 75%. Pursuant to the prescriptions of article 181(8) of the Law of 17 December 2010, the Subfund may invest in the units of another subfund of the Fund. Pursuant to the prescriptions of article 41 (1) e of the Law of 17 December 2010, the Subfund may invest up to 10% of its assets in units of UCITS authorized according to the Directive 2009/65/EC and/or other UCIs whether or not established in a Member State.
Risk Reward Indicator (RRI) and other risks not included in the rate	7	7
Annual TER (current expenses)	1,08%	0,90%

Concept	Absorbed Company UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
Management Fee	Applied directly to the company: 0,85% annual of the net assets.	0,81% annual of the net assets.
Depositary Fee	Applied directly to the company: 0,06% annual of the net assets.	0,05% (with a minimum fee of EUR 24.000 p.a. calculated at the umbrella level) Depository Control & Monitoring Fee: EUR 10 000 p.a.
Central administration Fee	N/A	0,05% annual of the net assets (with a minimum fee of EUR 30.000 p.a. calculated at the umbrella level).
Registrar and Transfer Agent fee	N/A	3,000 per year per class of participation, plus 1,000 per year if the Performance fee applies. 400 euros per year per registered account of representative will be added.
Performance Fee	7%	7% The Management Company is entitled to a Performance Fee which is calculated on each valuation day on the basis of the net asset value of the unit. The Performance Fee can only be charged if, as of 31 December, the net asset value of the unit is higher than the last net asset value used for the calculation of the last Performance Fee accrued and paid (the "**Maximum to Date**").

Concept	Absorbed Company UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
		If, on the date on which The Performance Fee is calculated, the net asset value of the units exceeds the Maximum to Date, a performance fee of seven per cent (7%) shall be deducted from the difference between the net asset value of the units and the Maximum to Date. In the context of the Merger, the Effective Date of the Merger will be taken as a reference for the purposes of calculation and accrual of the Performance Fee until that date. Thereafter, the history of the net asset value shall be netted for the purpose of such calculation, with the net asset value of the day immediately following the Effective Date of the Merger being taken as the first net asset value of the new historical series. Therefore, in order to accrue the performance fee, the net asset value of the Absorbing Sub-Fund must have exceeded the initial *high-water mark* on the Effective Date of the Merger in relation to the initial net asset value taken into account for the calculation of the performance fee. In this scenario, the last performance fee for the period prior to the Effective Date of the Merger will accrue, with the net asset value of the Absorbing Sub-Fund established as the *high-water mark* at that time. Conversely, if the net asset value of the Absorbing Sub-Fund was not higher than the initial *high-water mark* in relation to the initial net asset value used to calculate the performance fee established on the Effective Date of the Merger, no performance fee will be accrued, with the *high-water mark* remaining at the same point and a new historical series commencing solely for the purposes of recalculation and accrual of the performance fee, without this implying, under no circumstance, the creation of a new series of shares of the Absorbing Sub-Fund.

Concept	Absorbed Company UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Absorbing Fund BUY & HOLD LUXEMBOURG Absorbing Sub-Fund B&H EQUITY
		The above entails that the calculation of the performance fee in the Absorbing Sub-Fund will be netted, i.e. it will start from 0, as a new historical series, so as not to affect the shareholders of the Absorbed Companies that become unitholders in the Absorbing Sub-Fund. Therefore, the day after the Effective Date of the Merger will be the first day for the calculation of the performance fee, which will already affect all the unitholders, old and new (from the Absorbed Companies).
Fee/ Subscription Discount	N/A	N/A
Fee/ Reimbursement Discount	N/A	N/A
Frequency for calculating the net asset value	Daily	Daily
Applicable net asset value	The net asset value applicable to the purchase or sale orders introduced until 16:00 of day D will be the corresponding to D. The Management Company or, if applicable, the SICAV will inform the "Mercado Alternativo Bursátil" (MAB) before 15:00 of day D+1 the applicable net asset value of day D.	The net asset value applicable to the purchase or sale orders introduced until 16:00 pm CET of day D will be the corresponding to D+1.

The differences between the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund may affect the expected results; the risks assumed by the UCITs or imply a reduction of the performance.

Treatment of the possible performances accumulated in the Absorbed Companies: the accumulated performances in the Absorbed Companies remain unchanged and are reflected in the net asset value.

SCHEDULE II

BUY & HOLD LUXEMBOURG– B&H EQUITY KIID

BUY & HOLD
GESTIÓN DE ACTIVOS

Key Investor Information

This document provides you with key investor information about this fund. It is not marketing material. The information is required by law to help you understand the nature and the risks of investing in this fund. You are advised to read it so you can make an informed decision about whether to invest.

B&H Equity
a subfund of Buy & Hold Luxembourg
Class 1 EUR (Accumulation) LU1988110760
Management Company: Buy&Hold Capital SGIIC, S.A.

Objectives and Investment Policy

The investment objective of Buy & Hold Luxembourg – B&H Equity (the **Subfund**) is long-term capital appreciation by investing worldwide (including emerging Countries) in the international equity markets.

The Subfund shall invest in the following assets: (i) exchange traded shares and equity-type securities such as common stock, preferred stock, partnership shares and depository receipts (hereinafter referred to as **Equity Transferable Securities**); (ii) exchange traded financial derivative instruments for either hedging or investment purposes, as described below; (iii) in cash deposits and money market instruments and (iv) exceptionally in fixed-income or floating rate securities (including but not limited to bonds, notes, zero bonds, convertibles and warrants) preferably from private issuers and to a lesser extent from public issuers.

In general the Subfund shall direct its investments towards small and mid capitalisation Equity Transferable Securities, although it will not rule out investments in other large cap securities.

The Subfund targets to invest at least 75 % of its Net Asset Value in Equity Transferable Securities, without being limited to specific branches, countries or capitalizations which may lead to concentration risks. The Subfund may invest up to 25% in securities issued or backed by an EU Member State, a Spanish Regional Authority ("*Comunidad Autonoma*") a Local Authority, International Organisations of which Spain is a member and States whose credit ratings are not lower than that of the Kingdom of Spain.

The Subfund may also invest indirectly through financial collective investment undertakings (as further explained below) in Equity Transferable Securities, fixed income or other assets permitted by the legislation in force, by maintaining the above mentioned exposure to equity in excess of 75%.

The Subfund may invest in the units of another subfund of the Fund.

The Subfund may invest up to 10% of its assets in units of UCITS authorized according to the Directive 2009/65/EC and/or other UCIs whether or not established in a Member State.

Risk and Reward Profile

Lower Risk, Higher Risk,

Typically lower rewards Typically higher rewards

1	2	3	4	5	6	7

Historical data used may not be a reliable indication of the future risk profile of the Subfund.

This category is not guaranteed to remain unchanged and may shift over time.

The lowest category does not mean a risk-free investment.

This indicator is a simulation based on the historical volatility of the reference portfolio a Spanish investment fund qualifies as an undertaking for collective investment in transferable securities which has been merged into the Subfund (the "merging sub-fund") over the past 5 years and places the Subfund in this category.

The Subfunds' capital is not guaranteed.

The Subfund is subject to the following risks that are not fully taken into account by this indicator:

- Investment in Small to Medium-sized Companies: investing in the securities of smaller, lesser-known companies involves greater risk and the possibility of price volatility due to the specific growth prospects of smaller firms, the lower degree of liquidity of the markets for such stocks and the greater sensitivity of smaller companies to changing market conditions.

- Liquidity Risk: it refers to the inability of the Subfunds to dispose of investments at a price equal or close to their estimated value within a reasonable period of time.

- Equity market risk: it is associated with investments in shares (and equity-type securities) include in particular significant fluctuations in market prices, adverse issuer or market information and the subordinate status of equity compared to debt securities issued by the same company.

- Interest rate risk, investment in fixed income securities may fall in value due to fluctuations in interest rates.

- Foreign exchange risk, The Subfunds' investments may be made in other currencies than the relevant Reference Currency and therefore be subject to currency fluctuations, which may affect the net asset value of the relevant Subfunds favorably or unfavorably.

- Credit risk: investing in fixed income securities are subject to the risk that issuers may not make payments on such securities.

- Emerging market risk: investments in emerging markets may carry a higher risk than investing in developed markets.
- Geographical or sector concentration risk: investment in securities of issuers located in a particular country or group of countries, such concentration will expose the Subfund to the risk of adverse social, political or economic events which may occur in that country or countries.

Charges

The charges you pay are used to pay the costs of running the Subfund, including the costs of marketing and distributing it. These charges reduce the potential growth of your investment.

One off charges taken before or after you invest	
Entry Charge	None
Exit Charge	None
Charges taken from the fund over a year	
Ongoing charges	To be confirmed
Charges taken from the fund under specific conditions	
Performance fee	7%
7% of the performance of the NAV per Share exceeding the high water mark	

The charges you pay are used to pay the costs of running the Fund, including the costs of marketing and distributing it. These charges reduce the potential growth of your investment.

These percentages are maximum figures which might be charged by intermediaries, in some cases you might pay less.

The actual entry and exit charges can be found out from adviser or distributor.

The ongoing charges figure is based on the last year's expenses, for the year ending. This figure may vary from year to year. It excludes:

- Performance fees (if applicable)
- Portfolio transaction costs, except in the case of an entry/exit charge paid by the Subfund when buying or selling units in another collective investment undertaking.

For more detailed information on expenses, please refer to the Fund's prospectus, section which details the fund expenses, which is available at the management company's office.

Past Performance

Not applicable. This share class has not yet been launched.

Practical Information

The Depositary of the fund is Credit Suisse (Luxembourg) S.A..
Copies of the prospectus and the last annual and semi-annual reports of the entire fund as well as other practical information such as the latest price for the shares may be obtained free of charge, in English, to the Central Administration, Credit Suisse Fund Services (Luxembourg) S.A., 5, rue Jean monnet, L-2180 Luxembourg,Grand Duchy of Luxembourg and on the following website: www.buyandhold.es.
The details of the up-to-date remuneration policy of the Management Company, including, but not limited to a description of how remuneration and benefits are calculated, the identity of the persons responsible for awarding the remuneration and benefits, including the composition of the remuneration committee, where such a committee exists, are available at www.buyandhold.es. A paper copy of the remuneration policy is available free of charge to the shareholders upon request.
The tax legislation in Luxembourg may have an impact on your personal tax position.
The assets and liabilities of each Subfund of BUY & HOLD LUXEMBOURG are segregated. The assets of any particular Subfund will only be available to satisfy the debts, liabilities and obligations which relate to that Subfund.
Unitholders of a particular Class of a Subfund may convert all or part of their Units into Units of a Class of another Subfund or into another Class of Units of the same Subfund on a Conversion Day.
Buy & Hold Capital SGIIC S.A. may be held liable solely on the basis of any statement contained in this document that is misleading, inaccurate or inconsistent with the relevant parts of the prospectus for the fund.
This Subfund is authorised in Luxembourg and supervised by the *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF).
This Key Investor Information Document is accurate as at September 2019.

RAFAEL VALERA DE VARGAS
CEO Buy & Hold Capital SGIIC

DOCUMENTO III

INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE, EMITIDO A LOS EFECTOS DE LO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 41 EL REGLAMENTO DE DESARROLLO DE LA LEY 35/2003, APROBADO POR EL REAL DECRETO 1.082/2012, DE 13 DE JULIO, EN VERSIÓN ESPAÑOLA E INGLESA.

CAPITAL AUDITOR

BUY & HOLD LUXEMBOURG

INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE

INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE EN RELACIÓN CON EL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN DE LAS SOCIEDADES ESPAÑOLAS EN CALIDAD DE ABSORBIDAS "DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.", "INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.", Y "UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A." POR EL COMPARTIMENTO "BUY & HOLD LUXEMBOURG- B&H EQUITY" INTEGRADO EN EL FONDO "BUY & HOLD LUXEMBOURG" COMO FONDO ABSORBENTE

CAPITAL AUDITORS

INFORME DE EXPERTO INDEPENDIENTE EN RELACIÓN CON EL PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN

I. ANTECEDENTES Y DESCRIPCIÓN DE LA OPERACIÓN

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora Buy & Hold Capital, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (en adelante "la Sociedad Gestora") del compartimento Buy & Hold Luxembourg - B&H Equity (en adelante, "el Compartimento Absorbente"), integrado en el fondo luxemburgués Buy & Hold Luxembourg, *fonds commun de placement* (fondo común de inversión - en adelante, "el Fondo Absorbente") y el Consejo de Administración de las sociedades Dicastillo Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.; Inversiones Lloner, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., y Universal de Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., (en adelante, las "Sociedades Absorbidas"), formulan con fecha 26 de noviembre de 2019, proyecto común de fusión (en adelante "el Proyecto Común de Fusión"), incluido como Anexo nº1 al presente informe, cuyo objeto es describir la fusión por absorción transfronteriza de tres instituciones de inversión colectiva con la forma jurídica de sociedad de inversión (las Sociedades Absorbidas) constituidas según la legislación española, por parte del Compartimento Absorbente, sujeto a la Sección I de la ley de Luxemburgo de 17 de diciembre de 2010 sobre organismos de inversión colectiva, en su versión modificada, constituido de conformidad con la legislación de Luxemburgo.

La Fusión se realizará de acuerdo con el contenido de la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y el Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios ("OICVM").

Desde la perspectiva de Derecho español, la Fusión se realizará de acuerdo con las reglas establecidas en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva ("LIIC"), y en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre ("RIIC"); ambas normas transponen la Directiva citada en el ordenamiento jurídico español. De acuerdo con el artículo 56 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles ("Ley 3/2009"), las disposiciones sobre fusiones transfronterizas no serán aplicables a la Fusión, sin perjuicio de que, de acuerdo con el artículo 26 de la LIIC, las reglas generales sobre fusiones de la Ley 3/2009 sean aplicables a la Fusión en relación con aquellos aspectos no regulados expresamente en la LIIC o en el RIIC.

En relación con la legislación luxemburguesa, serán aplicables a la Fusión las correspondientes disposiciones de la Ley de 17 de diciembre de 2010 de instituciones de

inversión colectiva, norma que transpone la Directiva OICVM en el Derecho luxemburgués.

Salvo que se indique expresamente lo contrario, el Proyecto Común de Fusión se ajusta en todos sus aspectos a lo previsto en el artículo 40 de la Directiva OICVM, que ha quedado incorporado a la legislación española por medio del artículo 39 del RIIC y a la legislación luxemburguesa por medio del Capítulo 8 y, en particular, del artículo 69 de la Ley de 17 de diciembre de 2010, que regulan el contenido de los proyectos comunes de fusión de OICVM.

El Proyecto Común de Fusión incluye los siguientes apartados:

1. Tipo de fusión e identificación de los OICVM involucrados, así como de las Sociedades Gestoras y Depositarios.
2. Contexto y justificación de la Fusión.
3. Incidencia previsible de la Fusión en los accionistas de las Sociedades Absorbidas y los partícipes del Compartimento Absorbente.
4. Criterios adoptados por la valoración del patrimonio a efectos del cálculo de la ecuación de canje.
5. Método de cálculo de la ecuación de canje.
6. Fecha efectiva prevista de la Fusión.
7. Normas aplicables a la transmisión de activos y el canje de acciones.
8. Informes de auditoría.
9. Otras cuestiones relacionadas con la Fusión.

En este contexto, y tal y como se detallará en el punto IV del presente informe, la Sociedad Gestora de las Sociedades Absorbidas en la operación (Buy & Hold Capital, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., en adelante la "Sociedad Gestora"), ha solicitado a Capital Auditors and Consultants, S.L. (en adelante, "el Auditor") nuestra colaboración en relación con lo establecido en el artículo 41.1 del RIIC:

"1. Un depositario o un auditor independiente, autorizado con arreglo a los dispuesto en la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2006, relativa a la auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas, validará los siguientes elementos en relación a una IIC fusionada autorizada en España:

a) Los criterios adoptados para la valoración del patrimonio activo y, en su caso, el pasivo en la fecha para calcular la ecuación de canje a que se refiere el artículo 45.1.
b) En su caso, la compensación en efectivo por participación o acción.
c) El método de cálculo de la ecuación de canje, así como de la ecuación de canje real determinada en la fecha para el cálculo de la ecuación de canje."

CAPITAL AUDITORS

II. IDENTIFICACIÓN DE LAS SOCIEDADES PARTICIPANTES

II.1. Compartimento Absorbente:

Buy & Hold Luxembourg - B&H Equity, compartimento integrado en el fondo Buy & Hold Luxemburg, *fonds commun de placement,* de nacionalidad luxemburguesa, con domicilio social en Avenue J-f Kennedy de Luxemburgo, inscrito en el Registro Mercantil de Luxemburgo (*Registre de Commerce et des Sociétés* (RSC)), con el número K1983. Asimismo, se encuentra inscrito en el Registro de la *Comission de Surveillance du Secteur Financier* de Luxemburgo ("CSSF") con el número 12.297. Con fecha 31 de octubre de 2019 se han inscrito en los registros de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la Comisión Nacional de Mercado de Valores el fondo y sus compartimentos con el número 1.889.

La entidad gestora del Fondo Absorbente es Buy & Hold Capital, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., con domicilio en Calle Cultura 1-1 de Valencia y CIF: A98474208. Figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 9.536, libro 6.818, folio 71, hoja V-150764 y en el correspondiente registro de Sociedades Gestoras de IIC obrante en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 256.

La entidad depositaria es Credit Suisse (Luxembourg), S.A., con domicilio social en 46 Avenue J-f Kennedy de Luxemburgo. Figura inscrita en la *Comission de Surveillance du Secteur Financier* con el número B11756.

II.2. Sociedades Absorbidas:

Dicastillo Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., sociedad de nacionalidad española, con domicilio social en Calle Monte Esquinza, nº13 bajo izquierda de Madrid, provista de CIF A-82337791 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 14.182, Folio 121 y Hoja M-23.333 y en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 586.

Inversiones Lloner, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., sociedad de nacionalidad española, con domicilio social en Calle Monte Esquinza, nº13 bajo izquierda de Madrid, provista de CIF A-48069876 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 36.287, Folio 53 y Hoja M-41.332 y en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 1.287.

Universal de Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., sociedad de nacionalidad española, con domicilio social en Calle Monte Esquinza, nº13 bajo izquierda de Madrid, provista de CIF A-28087245 e inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, al Tomo 27.329, Folio 62 y Hoja M-40.964 y en el

Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.954.

La entidad gestora de las Sociedades Absorbidas es Buy & Hold Capital, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., con domicilio en Calle Cultura 1-1 de Valencia y CIF: A-98474208. Figura inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al tomo 9.536, libro 6.818, folio 71, hoja V-150764 y en el correspondiente registro de Sociedades Gestoras de IIC obrante en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 256.

La entidad depositaria es Santander Securities Services, S.A., con domicilio social en Avenida de Cantabria s/n y CIF: A-28027274. Figura inscrita en el correspondiente registro de entidades depositarias de IIC obrante en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 238.

III. DOCUMENTACIÓN UTILIZADA

Para el desarrollo de nuestro trabajo hemos utilizado la siguiente documentación que nos ha sido facilitada por las sociedades y el compartimento intervinientes en la operación, por la Sociedad Gestora Buy & Hold Capital, SGIIC, S.A. y por los auditores de las sociedades absorbidas (Ernst & Young, S.L.):

1. Proyecto Común de Fusión formulado por los Consejos de Administración de las Sociedades Absorbidas y de la Sociedad Gestora del Fondo Absorbente con fecha 26 de noviembre de 2019.
2. Balance de situación intermedio al 30 de septiembre de 2019 de las Sociedades Absorbidas.
3. Informe de auditoría de fecha 3 de diciembre de 2019 emitido por los auditores de las Sociedades Absorbidas.
4. Certificados de Actas de las reuniones del Consejo de Administración, celebradas entre el día de la fecha del Informe de los auditores y la fecha del presente informe.
5. Folleto del Fondo y del Compartimento Absorbentes (Buy & Hold Luxembourg – B&H Equity) facilitado el día 30 de septiembre de 2019.

Toda esta información nos ha sido proporcionada y no ha sido objeto de verificación por nuestra parte, si bien hemos obtenido una carta de manifestaciones confirmando que se nos ha facilitado toda la información con efecto relevante sobre el alcance de nuestro trabajo y que se han puesto en nuestro conocimiento todos los hechos posteriores a las fechas de firma de los informes de auditoría y de la aprobación del Proyecto Común de Fusión, que pudieran modificar de forma sustancial la imagen fiel del patrimonio de las entidades participantes o de su situación financiera y que, por tanto, pudieran afectar a los tipos de canje y a otra información sustancial contenida en el Proyecto Común de Fusión.

Asimismo, hemos revisado la información existente en los registros de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la Comisión Nacional de Mercado de Valores sobre el

Compartimento Absorbente, así como otra información bursátil, financiera y de negocio sobre las mismas y sobre su sector de actividad, obtenida de fuentes públicas o privadas que consideramos solventes, si bien dicha información no ha sido objeto de contraste con evidencias externas. Con fecha 31 de octubre de 2019 se han inscrito en los registros de instituciones de inversión colectiva extranjeras de la Comisión Nacional de Mercado de Valores el fondo y sus compartimentos con el número 1.889.

IV. ALCANCE Y OBJETIVOS DEL TRABAJO

De acuerdo con lo establecido en el artículo 41.1 del RIIC, nuestra labor como auditores independientes autorizados con arreglo a los dispuesto en la Directiva 2006/43/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 17 de mayo de 2006, relativa a auditoría legal de las cuentas anuales y de las cuentas consolidadas, ha consistido en la validación de los siguientes elementos en relación con las Sociedades Absorbidas autorizadas en España:

a. Los criterios adoptados para la valoración del patrimonio activo y, en su caso, el pasivo en la fecha para calcular la ecuación de canje.
b. En su caso, la compensación en efectivo por participación o acción.
c. El método de cálculo de la ecuación de canje, así como la ecuación de canje real determinada en la fecha para el cálculo de la ecuación de canje.

Nuestro trabajo no ha incluido la revisión del Proyecto Común de Fusión desde el punto de vista legal ni supone ninguna recomendación para los accionistas de las Sociedades Absorbidas que intervienen en la operación, en cuanto a la adecuación de la fusión ni sobre sus efectos para esas personas.

Hemos asumido, por no entrar su análisis dentro del alcance de nuestro trabajo, que se obtendrán todas las autorizaciones pertinentes, públicas y privadas, para llevar adelante la fusión tal como figura en el Proyecto Común de Fusión formulado por los administradores.

V. TRABAJO DESARROLLADO Y CONSIDERACIONES A TENER EN CUENTA

De acuerdo con los objetivos de nuestro trabajo, hemos llevado a cabo los siguientes procedimientos para poder concluir sobre la razonabilidad de los elementos detallados en el punto IV de este informe:

1. Análisis de los antecedentes, contexto y justificación de la fusión planteada.
2. Obtención del balance de situación intermedio al 30 de septiembre de 2019 y su informe de auditoría. Comprobación de los criterios de valoración seguidos y de la existencia de informe de auditoría sin salvedades que refrenda la razonabilidad del uso de dichos criterios.
3. Comprobación de los criterios de valoración seguidos por la Sociedad Gestora del Compartimento Absorbente indicados en su folleto.

4. Comprobación de que no hay previsto en el Proyecto Común de Fusión ninguna compensación en efectivo por acción.
5. Revisión de las actas de las reuniones del Consejo de Administración y Junta General celebradas desde la fecha de emisión de los informes de auditoría hasta la fecha del presente informe. La Sociedad Gestora nos manifiesta que no se han celebrado reuniones de Consejo de Administración y Junta General entre las fechas indicadas.
6. Conversaciones con los responsables de la Sociedad Gestora y con los auditores tendentes a conocer la situación de la operación y posibles hechos posteriores de los que fueran conocedores que pudieran afectar a las sociedades involucradas en la operación y a su valoración.
7. Comprobación del método de cálculo de la ecuación de canje propuesto en el punto 5 del Proyecto Común de Fusión, cuyo texto se incluye como Anexo 1 al presente informe.
8. Comprobación de las explicaciones proporcionadas en el Proyecto Común de Fusión sobre la ecuación de canje real determinada en la fecha para el cálculo de la propia ecuación de canje.

Debido a las peculiaridades de la operación planteada, en el desarrollo del trabajo se han puesto de manifiesto determinados aspectos que deben ser tenidos en cuenta a la hora de interpretar las conclusiones:

1. En cuanto a los criterios para la valoración del patrimonio de las Sociedades Absorbidas, se aplicará tal y como establece la normativa vigente, la legislación del país de la entidad absorbente. En este caso, por tanto, se valorarán los activos y pasivos conforme a los principios contables y normas de valoración recogidos en la normativa luxemburguesa, en el reglamento y en el folleto del Compartimento Absorbente vigentes en la fecha efectiva de fusión.

   No obstante, los criterios contables y de valoración de patrimonio señalados son muy similares a los utilizados en las Sociedades Absorbidas debido a que tanto las IIC's absorbidas como la IIC absorbente son organismos de inversión armonizados y sujetos a la Directiva 2009/65/CE del parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectivas en valores mobiliarios. En definitiva, y dado las características de estas entidades de inversión, el criterio base de valoración de la cartera de inversión, que representa la práctica totalidad del activo de estas sociedades, es el del Valor Razonable y los cambios en dicho valor se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Debido a que la legislación luxemburguesa permite el fraccionamiento en decimales de las acciones de un compartimento absorbente, los accionistas de las IIC's absorbidas no recibirán pago en metálico alguno como consecuencia de la fusión, con independencia de cuál sea el tipo de canje.

3. En cuanto a la ecuación de canje y dado que el patrimonio de las Sociedades Absorbidas del que depende, es un importe variable en función de la apreciación o depreciación de los activos que integran sus respectivas carteras, será calculada a la fecha efectiva de la fusión que, a este caso, queda establecida por el Proyecto Común de Fusión como el viernes de la semana siguiente al otorgamiento de la escritura pública de Fusión ante un Notario Público español, en el caso de que ese viernes sea un día hábil en Valencia, Madrid y Luxemburgo, fecha que no tendrá lugar, como mínimo, hasta que hayan transcurrido cuarenta días naturales desde el envío a los accionistas de las Sociedades Absorbidas y a los partícipes del Fondo Absorbente de la carta en la que se les comunica la Fusión o, si fuera posterior, desde la fecha más reciente de las publicaciones legales; a efectos informativos, el otorgamiento de la escritura pública de la Fusión previsiblemente tendrá lugar durante los primeros tres meses del segundo semestre de 2020; para ello, se tomará en consideración el valor liquidativo de las Sociedades Absorbidas y del Compartimento Absorbente que se haya calculado el día anterior a la fecha efectiva de fusión. El valor liquidativo ("NAV") de las participaciones del Compartimento Absorbente se calcula diariamente, igual que el de las acciones de las Sociedades Absorbidas.

   El Fondo Absorbente emitirá participaciones en el Compartimento Absorbente que serán entregadas a los accionistas de las Sociedades Absorbidas en canje de las acciones que estos tenían en dichas Sociedades Absorbidas.

VI. CONCLUSIONES

Las conclusiones que a continuación figuran se han alcanzado teniendo en cuenta todos los aspectos descritos en este informe en cuanto a antecedentes, objetivos, alcance, procedimientos aplicados, información utilizada y consideraciones a tener en cuenta, los cuales deben leerse y valorarse adecuadamente para una correcta interpretación de todos los aspectos que se puedan desprender de los mismos.

Por tanto, en base a la documentación facilitada, con el alcance descrito y las consideraciones detalladas, en nuestra condición de expertos independientes, validamos los siguientes elementos en relación con las sociedades y el compartimento fusionado:

1. La metodología aplicada por los Administradores de las Sociedades Absorbidas y de la Sociedad Gestora del Fondo Absorbente para la valoración y la forma de cálculo de la ecuación de canje es razonable y adecuada, en el contexto y las circunstancias de la operación planteada y conforme a la normativa vigente que afecta a las Instituciones de Inversión Colectiva.
2. No hay prevista compensación en efectivo por acción.
3. El método de cálculo de la ecuación de canje propuesto es adecuado a las circunstancias y se corresponde con la práctica de mercado en operaciones

similares. La ecuación de canje real se determinará en la fecha efectiva de la fusión.

Este informe y la información en él contenida han sido preparados para dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 41.1 del RIIC, por lo que no sirve ni puede ser utilizado para ninguna otra finalidad.

20 de diciembre de 2019

Capital Auditors and Consultants, S.L.
B85296754 - R.O.A.C. S1886

Javier Sánchez Serrano

CAPITAL AUDITORS AND CONSULTANTS, S.L.

PROYECTO COMÚN DE FUSIÓN POR ABSORCIÓN ENTRE

LAS SOCIEDADES ESPAÑOLAS
"DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A."
"INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A."
"UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A."
(COMO "SOCIEDADES ABSORBIDAS")
Y
"BUY & HOLD LUXEMBOURG – B&H EQUITY"
COMPARTIMENTO DE "BUY & HOLD LUXEMBOURG"
(COMO "FONDO ABSORBENTE")

En Madrid, 26 de noviembre de 2019

El objeto del presente proyecto común de fusión (en adelante, el "**Proyecto Común de Fusión**") es describir la fusión por absorción transfronteriza de tres Instituciones de Inversión Colectiva ("**IIC**") que revisten la forma jurídica de sociedad de inversión, denominadas "**DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.**", "**INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.**" y "**UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.**" (las "**Sociedades Absorbidas**"), constituidas de conformidad con la legislación española y cuya Sociedad Gestora es "**BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.**" (la "**Sociedad Gestora**" o la "**Gestora**"), por "**BUY&HOLD LUXEMBOURG- B&H EQUITY**" (el "**Compartimento Absorbente**"), compartimento de "**BUY&HOLD LUXEMBOURG**" (el "**Fondo Absorbente**"), *fonds commun de placement* (fondo común de inversión) sujeto a la Sección I de la ley de Luxemburgo de 17 de diciembre de 2010 sobre organismos de inversión colectiva, en su versión modificada (la "**Ley de 17 de diciembre de 2010**"), constituido de conformidad con la legislación de Luxemburgo y cuya sociedad de gestión también es la Sociedad Gestora de las Sociedades Absorbidas (la "**Fusión**").

Los consejos de administración de las Sociedades Absorbidas (los "**Consejos Fusionados**") y el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, que interviene en nombre del Fondo Absorbente (el "**Consejo Beneficiario**") aprueban conjuntamente la Fusión propuesta como sigue:

- La Fusión se ejecutará con arreglo a lo previsto en la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios ("**OICVM**") (la "**Directiva sobre OICVM**").

- Desde la perspectiva de la legislación española, la Fusión se ejecutará de conformidad con lo previsto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (la "**Ley 35/2003**") y en el Reglamento de la Ley 35/2003, aprobado por el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, ("**RIIC**"). Ambas normas suponen la trasposición al ordenamiento jurídico español de la Directiva sobre OICVM. De conformidad con lo dispuesto en el artículo 56 de la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre Modificaciones

Estructurales de las Sociedades Mercantiles (la "**Ley 3/2009**"), las disposiciones sobre fusiones transfronterizas incluidas en dicha ley no resultarán de aplicación a la Fusión, sin perjuicio de que, con arreglo a lo establecido en el artículo 26 de la Ley 35/2003, la Fusión se regirá por lo dispuesto en la Ley 3/2009 en lo no dispuesto expresamente en la Ley 35/2003 o en el RIIC.

- Por lo que respecta a la legislación de Luxemburgo, la Fusión se regirá por las disposiciones pertinentes de la Ley de 17 de diciembre de 2010. La Ley de 17 de diciembre de 2010 constituye la trasposición a la legislación de Luxemburgo de la Directiva sobre OICVM.

A menos que se indique expresamente lo contrario, los aspectos de la Fusión que se exponen a continuación se ajustan a lo previsto en el artículo 40 de la Directiva sobre OICVM, que ha quedado incorporado a la legislación española por medio del artículo 39 del RIIC y a la legislación luxemburguesa por medio del Capítulo 8 y, en particular, del artículo 69 de la Ley de 17 de diciembre de 2010, que regulan el contenido de los proyectos comunes de fusión de OICVM.

1. TIPO DE FUSIÓN E IDENTIFICACIÓN DE LOS OICVM INVOLUCRADOS, ASÍ COMO DE LAS SOCIEDADES GESTORAS Y DEPOSITARIOS.

1.1. Tipo de fusión

La Fusión consiste en la absorción de las Sociedades Absorbidas por el Compartimento Absorbente, de conformidad con lo dispuesto en el Capítulo VI de la Directiva sobre OICVM, traspuesto al ordenamiento jurídico español a través del artículo 26 de la Ley 35/2003 y los artículos 36 *et seq.* del RIIC, y a la legislación luxemburguesa por medio de los artículos 65 al 76 de la Ley de 17 de diciembre de 2010.

En concreto, como consecuencia de la Fusión propuesta, las Sociedades Absorbidas, en el momento de su disolución sin liquidación, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 2 (p) (i) de la Directiva sobre OICVM, el artículo 36.1 del RIIC y el artículo 1 (20) a) de la Ley de 17 de diciembre de 2010, transferirán la totalidad de sus activos y pasivos al Compartimento Absorbente, a

cambio de la emisión a los accionistas de las Sociedades Absorbidas de participaciones en el Compartimento Absorbente.

1.2. Datos del Compartimento Absorbente y de las Sociedades Absorbidas, de sus sociedades gestoras y depositarios, incluidos los números bajo los que respectivamente están inscritos en la Comisión Nacional del Mercado de Valores (la "CNMV") y la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* ("CSSF") de Luxemburgo.

Datos identificativos del Compartimento Absorbente	**Datos identificativos de la sociedad gestora**	**Datos identificativos del depositario**
• Nombre del Fondo: **BUY & HOLD LUXEMBOURG.** • Nombre del Compartimento: **BUY & HOLD LUXEMBOURG - B&H EQUITY.** • Nacionalidad: Luxemburgo • Tipo de fondo de inversión: *fonds commun de placement (fondo común de inversión)*, con sujeción a lo dispuesto en la Sección I de la Ley de 17 de diciembre de 2010. • Número de inscripción en CSSF: 12.297 • Número de inscripción en CNMV: 1.889.	**BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.** (inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV bajo el número 256).	**CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A.**, (inscrito en el listado oficial de bancos establecidos en Luxemburgo de la CSSF bajo el número B11756).
Datos identificativos de la Sociedades Absorbidas	**Datos identificativos de la sociedad gestora**	**Datos identificativos del depositario**
• Nombre del OICVM:		

UNIVERSAL DE INVERSIONES SICAV, S.A. • Número de Identificación Fiscal: A-28087245. • Nacionalidad: Española • Tipo de sociedad: Sociedad de Inversión de Capital Variable (SICAV), de conformidad con la legislación española. • Domicilio: C/ Monte Esquinza, nº. 13, Bajo Izq., Madrid, 28010. • Datos registrales: inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 27.329, Folio 62 y Hoja M-40.964. • Número de inscripción en CNMV: 2.954.		
• Nombre del OICVM: **DICASTILLO INVERSIONES SICAV, S.A.** • Número de Identificación Fiscal: A-82337791. • Nacionalidad: Española • Tipo de sociedad: Sociedad de Inversión de Capital Variable (SICAV), de conformidad con la legislación española. • Domicilio: C/ Monte Esquinza, nº. 13, Bajo Izq., Madrid, 28010. • Datos registrales: inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 14.182, Folio 121 y Hoja M-23.333. • Número de inscripción en CNMV:	**BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.** (inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la CNMV bajo el número 256).	**SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.** (inscrito en el Registro de Sociedades Depositarias de la CNMV bajo el número 238).

586.		
• Nombre del OICVM: **INVERSIONES LLONER SICAV, S.A.** • Número de Identificación Fiscal: A-48069876. • Nacionalidad: Española • Tipo de sociedad: Sociedad de Inversión de Capital Variable (SICAV), de conformidad con la legislación española. • Domicilio: C/ Monte Esquinza, nº. 13, Bajo Izq., Madrid, 28010. • Datos registrales: inscrita en el Registro Mercantil de Madrid al Tomo 36.287, Folio 53 y Hoja M-41.332. • Número de inscripción en CNMV: 1.287.		

2. CONTEXTO Y JUSTIFICACIÓN DE LA FUSIÓN.

A juicio de los Consejos Fusionados y del Consejo Beneficiario, la decisión de proceder a la Fusión obedece a los siguientes motivos:

(i) Lograr una gestión más eficiente de los vehículos.

(ii) Concentrar un mayor número de activos en una plataforma global

(iii) Mejorar el acceso a los mercados internacionales y a los inversores internacionales.

(iv) Ahorrar costes, habida cuenta de que, bajo la estructura de un fondo paraguas, algunos costes se distribuyen entre todos los compartimentos.

(v) Crear sinergias.

Desde el punto de vista jurídico, por medio de la Fusión se asignará la totalidad de los activos y pasivos recibidos por el Fondo Absorbido al Compartimento Absorbente.

3. INCIDENCIA PREVISIBLE DE LA FUSIÓN EN LOS ACCIONISTAS DE LAS SOCIEDADES ABSORBIDAS Y LOS PARTÍCIPES DEL COMPARTIMENTO ABSORBENTE.

A continuación, se describe la incidencia previsible de la Fusión en los accionistas de las Sociedades Absorbidas y en los partícipes del Compartimento Absorbente.

1) Incidencia en los accionistas de las Sociedades Absorbidas.

Para los accionistas de las Sociedades Absorbidas, la Fusión implicará principalmente el canje de las acciones de las que actualmente sean titulares por nuevas participaciones del Compartimento Absorbente en proporción a su participación en la Sociedad Absorbida, número que se calculará mediante la aplicación de la pertinente ecuación de canje, sobre la que se ofrece información detallada en el presente Proyecto Común de Fusión.

Los accionistas de las Sociedades Absorbidas deben tener en cuenta que el Fondo Absorbente fue constituido como un fondo común de inversión (*fonds commun de placement)*. Por tanto, el Fondo Absorbente carece de personalidad jurídica (*personnalité juridique*) y está representado por la Sociedad Gestora. En consecuencia, no se celebrarán juntas generales de partícipes del Fondo Absorbente, y sus participaciones no llevarán aparejados derechos de voto. Los accionistas de las Sociedades Absorbidas que se conviertan en partícipes del Compartimento Absorbente carecerán de derecho alguno de decisión con respecto al Fondo Absorbente o al Compartimento Absorbente. La Sociedad Gestora, con la aprobación del depositario del Fondo Absorbente, podrá modificar, en particular, el reglamento de este último o cancelar el Fondo Absorbente.

A pesar de que existen determinadas diferencias jurídicas y de estructuración entre las Sociedades Absorbidas y el Fondo Absorbente que se explicarán en la carta que se enviará a los accionistas, por lo que respecta a la política de inversión del Compartimento Absorbente, tanto las Sociedades Absorbidas como el

Compartimento Absorbente tienen una política y un objetivo de inversión que se caracteriza por su perspectiva global y flexibilidad con respecto a las distintas clases de activos objeto de inversión.

El valor liquidativo ("**NAV**") de las participaciones del Compartimento Absorbente se calcula diariamente, igual que el de las acciones de las Sociedades Absorbidas.

Por otro lado, considerando que las Sociedades Absorbidas y el Compartimento Absorbente se rigen por el mismo marco jurídico armonizado vigente en Europa, a saber, el previsto en la Directiva sobre OICVM, los accionistas de las Sociedades Absorbidas se seguirán beneficiando de un vehículo de inversión sujeto a las normas sobre restricción de inversiones establecidas por la Directiva sobre OICVM.

Antes de que devenga efectiva la Fusión, los accionistas de las Sociedades Absorbidas podrán contactar con las entidades a través de las cuales hayan adquirido sus acciones de las Sociedades Absorbidas para proceder al reembolso o conversión de las mismas.

Una vez devenga efectiva la fusión, los accionistas de las Sociedades Absorbidas podrán asimismo suscribir nuevas participaciones del Compartimento Absorbente a través de las entidades que operen como distribuidores del mismo en España y estén registradas como tales ante la CNMV y autorizadas para operar cuentas ómnibus o globales.

Debe tenerse en cuenta que las participaciones del Compartimento Absorbente se inscribirán en cuentas globales u ómnibus, sin que conste el inversor final como titular de la cuenta en el registro de participaciones del Compartimento Absorbente. En la comunicación dirigida a los accionistas y partícipes mencionada en el Proyecto Común de Fusión, deberá facilitarse información sobre el funcionamiento de dicho tipo de cuentas a los accionistas de las Sociedades Absorbidas.

2) Incidencia en los partícipes del Compartimento Absorbente.

Los partícipes del Compartimento Absorbente podrán igualmente solicitar el reembolso o conversión de su participación en el mismo desde la recepción de la carta de información referida en este Proyecto Común de Fusión y hasta cinco (5) días hábiles antes de la Fecha de Efectividad de la Fusión.

3) Información para los accionistas de las Sociedades Absorbidas y partícipes del Fondo Absorbente sobre su derecho de reembolso o conversión.

Según lo previsto en el artículo 45 de la Directiva sobre OICVM (traspuesto al ordenamiento jurídico español por medio del artículo 44 del RIIC), los accionistas de las Sociedades Absorbidas y los partícipes del Fondo Absorbente tendrán derecho al reembolso o, en su caso, conversión de las acciones de las Sociedades Absorbidas o participaciones del Fondo Absorbente de su titularidad con anterioridad a la ejecución de la Fusión.

En virtud del derecho señalado, los accionistas de las Sociedades Absorbidas y los partícipes del Fondo Absorbente podrán solicitar, sin incurrir en más gastos que los que la Sociedad Gestora retenga para cubrir los gastos de desinversión, el reembolso de sus acciones o participaciones o, siempre que sea posible, su conversión en participaciones o acciones de otro OICVM con una política de inversión similar y gestionado por la Sociedad Gestora o cualquier otra sociedad gestora.

4) Derecho de obtención de información adicional.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 43 de la Directiva sobre OICVM, incorporado al ordenamiento jurídico español por medio del artículo 42 del RIIC y al ordenamiento jurídico luxemburgués por medio del artículo 72 de la Ley de 2010, deberá proporcionarse a los accionistas de las Sociedades Absorbidas y a los partícipes del Fondo Absorbente información adecuada y exacta sobre la Fusión, a fin de permitirles formarse un juicio fundado sobre la incidencia de la misma en sus inversiones. Una vez recibida dicha información, los accionistas de las Sociedades Absorbidas y los partícipes del Fondo Absorbente podrán hacer ejercicio de su derecho de reembolso, o si fuera posible, de conversión, derecho que se extinguirá cinco (5) días hábiles antes de la fecha fijada para el cálculo de la ecuación de canje.

Los accionistas de las Sociedades Absorbidas y los partícipes del Fondo Absorbente tendrán a su disposición información adicional en el domicilio social de la Sociedad Gestora y en los registros de la CNMV, información que incluirá los informes periódicos de las Sociedades Absorbidas, en los que podrán consultar la composición detallada de la cartera de los OICVM, así como información de carácter económico y financiero pertinente de las Sociedades Absorbidas y del

Fondo Absorbente participantes en la Fusión, y otros documentos informativos como, por ejemplo, el folleto o los estatutos o reglamento, en su caso.

El presente Proyecto Común de Fusión también estará disponible y podrá solicitarse gratuitamente a la Gestora (como Sociedad Gestora del Fondo Absorbente y las Sociedades Absorbidas).

Por otro lado, si los accionistas de las Sociedades Absorbidas lo estiman necesario, podrán solicitar sin cargo alguno una copia del informe preparado por el auditor independiente de las Sociedades Absorbidas, acudiendo a las oficinas de la Sociedad Gestora o a través de su página web: www.buyandhold.es

4. CRITERIOS ADOPTADOS PARA LA VALORACIÓN DEL PATRIMONIO A EFECTOS DEL CÁLCULO DE LA ECUACIÓN DE CANJE.

Todos los activos y pasivos de las Sociedades Absorbidas se valorarán de conformidad con los principios de valoración contemplados en la normativa de Luxemburgo (es decir, los principios de contabilidad generalmente aceptados en Luxemburgo), en el reglamento y en el folleto del Fondo Absorbente en la Fecha Efectiva de Fusión (definida a continuación).

Podrán recibirse operaciones referentes a acciones de las Sociedades Absorbidas y participaciones del Fondo Absorbente hasta la Fecha Efectiva. Las Sociedades Absorbidas y el Fondo Absorbente, no obstante, seguirán calculando su NAV hasta la Fecha Efectiva de la Fusión. Los accionistas de las Sociedades Absorbidas podrán invertir en nuevas participaciones del Fondo Absorbente a partir de la Fecha Efectiva de Fusión.

5. MÉTODO DE CÁLCULO DE LA ECUACIÓN DE CANJE.

La ecuación de canje de la Fusión será el resultado de dividir el NAV de las Sociedades Absorbidas por el NAV del Compartimento Absorbente.

Dicho cociente garantiza la obtención por cada accionista de las Sociedades Absorbidas de un número tal de participaciones del Compartimento Absorbente que el valor de su inversión en la Fecha Efectiva (definida a continuación) no sufra

ninguna alteración.

A tales efectos, es preciso tener en cuenta que el valor del patrimonio neto de las Sociedades Absorbidas es intrínsecamente variable, como resultado de lo cual el valor real de su patrimonio neto sólo puede establecerse en la fecha de cálculo de la ecuación de canje aplicable a la Fusión. Las fluctuaciones del valor real del patrimonio neto de las Sociedades Absorbidas derivan, en efecto, de los aumentos y disminuciones del valor de los activos que integran su cartera, con la posibilidad de que la compra o venta de valores también influya sobre el NAV.

Por consiguiente, la ecuación de canje de la Fusión se calculará en la Fecha Efectiva, definida en el siguiente apartado. A tal efecto, se tendrán en cuenta el NAV de las Sociedades Absorbidas y el del Compartimento Absorbente del día anterior a la Fecha Efectiva.

El Compartimento Absorbente emitirá participaciones a efectos de canje con las acciones de la Sociedad Absorbida.

Las participaciones del Compartimento Absorbente se inscribirán en una cuenta ómnibus, en los términos indicados anteriormente.

CLASE DE ACCIONES DE OICVM			
SOCIEDADES ABSORBIDAS	**Clase de acciones**	**Moneda**	**ISIN**
DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.	Única	EUR	ES0126471038
INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.	Única	EUR	ES0155968136
UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Única	EUR	ES0182120032

COMPARTIMENTO ABSORBENTE	Clase de participaciones	Moneda	ISIN
BUY & HOLD LUXEMBOURG-B&H EQUITY	Clase 1 (EUR)	EUR	LU1988110760

6. FECHA EFECTIVA PREVISTA DE LA FUSIÓN.

De acuerdo con lo previsto en el artículo 47 de la Directiva sobre OICVM, incorporado al ordenamiento jurídico español por medio del artículo 45 del RIIC, la fecha efectiva de la Fusión se determinará según la legislación nacional del Compartimento Absorbente. Teniendo en cuenta que el Compartimento Absorbente es un compartimento de un fondo común de inversión (*fonds commun de placement)* constituido de conformidad con la legislación de Luxemburgo, será ésta última la que determine la fecha efectiva de la Fusión con arreglo a lo dispuesto en el artículo 75 de la Ley de 17 de diciembre de 2010, que traspone la Directiva sobre OICVM a la legislación de Luxemburgo y cuyo tenor literal es el siguiente "*en el proyecto común de fusión mencionado en el artículo 69 se determinará la fecha efectiva de la fusión, así como la fecha de cálculo de la ecuación de canje de participaciones de la Sociedad Absorbida por participaciones del Compartimento Absorbente y, en su caso, de determinación del NAV pertinente a efectos de compensaciones en efectivo. Las fechas mencionadas serán posteriores a la aprobación, en su caso, de la fusión por los partícipes del Compartimento Absorbente o la Sociedad Absorbida*".

Teniendo en cuenta cuando antecede, el presente Proyecto Común de Fusión establece que la Fusión será efectiva el viernes de la semana siguiente al otorgamiento de la escritura pública de Fusión ante un notario español, en el caso de que ese viernes sea un día hábil en Valencia, Madrid y Luxemburgo, en caso contrario el siguiente día hábil en Valencia, Madrid y Luxemburgo (la "**Fecha Efectiva**"), fecha que no tendrá lugar, como mínimo, hasta que hayan transcurrido cuarenta (40) días naturales desde el envío a los accionistas de las Sociedades

Absorbidas y a los partícipes del Fondo Absorbente de la carta en la que se les comunica la Fusión, tal y como se describe en el presente Proyecto de Fusión o, si fuera posterior, desde la fecha más reciente de las publicaciones legales.

A efectos informativos, el otorgamiento de la escritura pública de la Fusión previsiblemente tendrá lugar durante los primeros tres meses del segundo semestre de 2020, una vez aprobada la Fusión por las Juntas Generales de accionistas de las Sociedades Absorbidas.

El Compartimento Absorbente comunicará la efectividad de la Fusión a la CSSF y la CNMV.

A efectos informativos, se facilita el siguiente calendario de la Fusión:

Elevación a público de acuerdos de Fusión	Previsiblemente, durante los primeros tres meses del segundo semestre de 2020.
Fecha de cálculo de ecuación de canje	Viernes de la semana siguiente al otorgamiento de la escritura pública de la Fusión ante un notario español, siempre y cuando ese viernes sea día hábil en Valencia, Madrid y Luxemburgo, en caso contrario, al siguiente día hábil en Valencia, Madrid y Luxemburgo.

7. NORMAS APLICABLES A LA TRANSMISIÓN DE ACTIVOS Y EL CANJE DE ACCIONES.

La Fusión conlleva la transmisión de la totalidad del activo y el pasivo de las Sociedades Absorbidas al Compartimento Absorbente, que los adquirirá por sucesión universal a cambio de la emisión a los accionistas de las Sociedades Absorbidas de participaciones del Compartimento Absorbente, quedando disuelta, sin liquidación, las Sociedades Absorbidas.

En la Fecha Efectiva, los depositarios de las Sociedades Absorbidas y el Compartimento Absorbente pondrán en marcha el proceso de transmisión de los activos y pasivos de las Sociedades Absorbidas al Compartimento Absorbente,

independientemente del hecho de que las Sociedades Absorbidas sigan estando inscritas en los registros españoles competentes a lo largo del proceso.

En la Fecha Efectiva, los accionistas de las Sociedades Absorbidas adquirirán la condición de partícipes del Compartimento Absorbente y recibirán exclusivamente participaciones de éste.

Se hace constar que los accionistas de las Sociedades Absorbidas no recibirán ninguna compensación en efectivo, independientemente de la ecuación de canje, pues el folleto del Fondo Absorbente permite el desdoblamiento de las participaciones del mismo en decimales.

Los costes incurridos en la Fusión no serán soportados por las Sociedades Absorbidas, por el Compartimento Absorbente, o por sus accionistas o partícipes, sino expresamente por BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.

De acuerdo con lo dispuesto en los artículos 41 (incorporado al ordenamiento jurídico español por medio del artículo 40 del RIIC y al luxemburgués por medio del artículo 70 de la Ley de 17 de diciembre de 2010) y 42 de la Directiva sobre OICVM (incorporado al ordenamiento jurídico español por medio del artículo 41 del RD 1082/2012 y al luxemburgués por medio del artículo 71 de la Ley de 17 de diciembre de 2010), deberán solicitarse los informes de validación pertinentes a los depositarios de las Sociedades Absorbidas y del Compartimento Absorbente y a un auditor independiente.

A efectos de la Fusión, la validación exigida por el artículo 42 de la Directiva sobre OICVM será llevada a cabo por el auditor independiente nombrado a tales efectos, CAPITAL AUDITORS AND CONSULTANTS, S.L., inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (ROAC) bajo el número NS1886.

Se facilitará gratuitamente una copia del informe preparado por el auditor independiente a todo accionista de las Sociedades Absorbidas que lo solicite, y a la CNMV y la CSSF. Desde la perspectiva de la legislación española, a efectos de la Fusión, no será precisa la elaboración por un experto independiente de un informe en los términos del artículo 34 de la Ley 3/2009, pues dicha ley sólo resulta de aplicación a los aspectos que no estén regulados expresamente en el RIIC y demás normativa aplicable y, tal y como se ha indicado anteriormente, la

normativa aplicable ya prevé los aspectos que deben ser validados por el auditor independiente con respecto a las Sociedades Absorbidas. A efectos informativos, se hace constar que los aspectos esenciales del informe del experto independiente, en los términos del artículo 34 de la Ley 3/2009, quedarán reflejados en el informe de auditoría previsto en la normativa sobre OICVM.

8. INFORMES DE AUDITORÍA.

El informe de auditoría de las Sociedades Absorbidas participantes en la Fusión correspondiente al ejercicio más reciente, ha sido emitido sin salvedades. Dicho informe podrá examinarse en el domicilio social de la Sociedad Gestora y en los REGISTROS de la CNMV.

Se hace constar que el Fondo Absorbente es un OICVM de reciente creación y, por tanto, no se ha emitido ningún informe de auditoría durante el ejercicio en curso.

9. OTROS ASUNTOS REFERENTES A LA FUSIÓN.

A efectos de la Fusión, y de conformidad con lo dispuesto en el artículo 31 de la Ley 3/2009, comunicamos a continuación los siguientes aspectos relativos a la misma:

1. Debe señalarse que (i) la Fusión no incidirá sobre las aportaciones de industria o en las prestaciones auxiliares en las Sociedades Absorbidas y no se otorgará ninguna compensación a sus accionistas, (ii) no se otorgarán derechos especiales, ni se ofrecerán opciones de ningún tipo como consecuencia de la Fusión; (iii) no se atribuirán ventajas de ningún tipo en el Compartimento Absorbente a los expertos independientes que intervengan en la Fusión, ni a los miembros de los Consejos Fusionados y del Consejo Beneficiario y (iv) la Fusión no tendrá ningún impacto, ni repercutirá sobre el empleo, ni sobre los administradores del Compartimento Absorbente y el que se fusiona, ni incidirá sobre la responsabilidad social del organismo.

2. En la Fecha Efectiva, las acciones de los accionistas de las Sociedades Absorbidas, como nuevos partícipes del Compartimento Absorbente

tendrán derecho al mismo NAV que el resto de participaciones del Compartimento Absorbente emitidas con anterioridad a la Fusión.

3. A efectos contables, a partir de las 16:00 (CET) de la Fecha Efectiva, toda operación llevada a cabo por las Sociedades Absorbidas se entenderá realizada por el Compartimento Absorbente.

4. La fecha del Balance de Situación Intermedio utilizado para establecer los plazos de la Fusión es el 30 de septiembre de 2019 por lo que respecta a las Sociedades Absorbidas. Se trata de la fecha de referencia de los balances de fusión verificados por los auditores de los OICVM que participan en la Fusión. Los Consejos Fusionados deberán informar al Consejo Beneficiario sobre cualquier cambio significativo que pueda producirse en los activos o pasivos durante el período comprendido entre la fecha del presente Proyecto Común de Fusión y la fecha en la que la Fusión sea finalmente aprobada por las Sociedades Absorbidas. Por lo que respecta al Compartimento Absorbente, no se preparará ningún balance de fusión, al no ser obligatorio en virtud de la legislación luxemburguesa.

Los abajo firmantes declaran estar debidamente autorizados para representar a las entidades participantes en estas actuaciones y que sus poderes a tales efectos no incluyen reservas ni restricciones de ningún tipo. Declaran asimismo que sus poderes están en vigor y no han sido suspendidos ni revocados.

Fecha de firma del Proyecto Común de Fusión: 26 de noviembre de 2019.

Firman a continuación los miembros del Consejo de Administración de "BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A." (Sociedad Gestora del Fondo Absorbente).

D. Julián Pascual Huerta Presidente	D. Rafael Valera de Vargas Consejero Delegado
D. Antonio Aspas Romano Secretario	

Firman a continuación los miembros del Consejo de Administración de "DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A." (una de las tres Sociedades Absorbidas).

D. ª Cristina Lambies Pérez Presidente	D. Vicente Lambies Pérez Consejero
D. ª Matilde Pérez Nuévalos Consejero	

Firman a continuación los miembros del Consejo de Administración de "INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A." (una de las tres Sociedades Absorbidas).

D. ª Belén Roig Nebot Presidente	D. ª Ana Celma Nebot Consejero
D. Rafael Nebot Oyanguren Consejero	

Firman a continuación los miembros del Consejo de Administración de "UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A." (una de las tres Sociedades Absorbidas).

D. ª María Asunción Nebot Oyanguren Presidente	D. Antonio Nebot Pellicer Consejero
D. ª Maria Rosario Roig Nebot Consejero	

CAPITAL AUDIT

BUY & HOLD LUXEMBOURG

INDEPENDENT EXPERT REPORT

REPORT BY INDEPENDENT EXPERT ON THE COMMON MERGER PLAN BY ABSORPTION OF THE SPANISH COMPANIES IN THE CAPACITY OF THE ABSORBED COMPANIES "DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.", "INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A." AND "UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.", BY THE COMPARTMENT "BUY & HOLD LUXEMBOURG- B&H EQUITY", PART OF THE FUND "BUY & HOLD LUXEMBOURG" AS THE ABSORBING FUND

CAPITAL AUDITORS

REPORT BY INDEPENDENT EXPERT ON THE COMMON MERGER PLAN BY ABSORPTION

I. BACKGROUND AND DESCRIPTION OF THE OPERATION

The Management Company Buy & Hold Capital, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (henceforth, "the Management Company") of the compartment Buy & Hold Luxembourg - B&H Equity (henceforth, the Absorbing Compartment), part of the Luxembourg fund Buy & Hold Luxembourg, *fonds commun de placement* (common investment fund - henceforth, "the Absorbing Fund") and the Board of Directors of the Companies Dicastillo Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., Inversiones Lloner, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. and Universal Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (henceforth, the "Absorbed Companies"), do duly enter into on November 26, 2019, a common merger plan (henceforth, "the Common Merger Plan"), included as Annex no.1 to the present report, whose purpose is to describe the cross-border merger by absorption of three collective investment undertaking taking the legal form of an investment company (the Absorbed Companies) incorporated in accordance with Spanish legislation by the Absorbing Compartment, subject to Section I of Luxembourg Law enacted on 17 December 2010 on undertakings for collective investment, in its modified version, formed in accordance with Luxembourg legislation.

The Merger shall be carried out in accordance with the content of Directive 2009/65/EC of the European Parliament and the Council issued on 13 July 2009 which coordinates the legal, regulatory and administrative provisions on certain undertakings for collective investment in transferable securities ("UCITS").

From the perspective of Spanish law, the Merger shall be carried out in accordance with the rules set out in Act 35 enacted on 4 November 2003 on collective investment undertakings ("LIIC" (CIUL)) and in Royal Decree 1082 enacted on 13 July 2012 which approves the Implementing regulation of Act 35 enacted on 4 November 2003 ("RIIC" (CIUR)); both regulations transpose the aforementioned Directive into Spanish legislation. Pursuant to article 56 of Act 3 enacted on 3 April 2009 on structural modifications to trading enterprises ("Act 3/2009"), the provisions on cross-border mergers shall not be applicable to the Merger, without prejudice to, in accordance with article 26 of the CIUL, the general rules on mergers of Act 3/2009 being applicable to the Merger with regard to those aspects not specifically regulated in the CIUL or in the CIUR.

As regards the legislation of Luxembourg, the Merger shall be subject to the attendant provisions of the Act enacted on 17 December 2010 on collective investment undertakings, the regulation that transposes the UCITS Directive into Luxembourg law.

Unless specifically stated otherwise, all aspects of the Common Merger Plan comply with the stipulations of article 40 of the UCITS Directive, which was incorporated into Spanish legislation by means of article 39 of the CIUR and Luxembourg legislation by means of Chapter 8 and, in particular, article 69 of the Act enacted on 17 December 2010 which regulate the content of the Common Merger Plans for UCITS.

The Common Merger Plan includes the following sections:

1. Type of merger and identification of the UCITS involved, as well as of the Management Companies and Depositories.
2. Context and justification of the Merger.
3. Foreseeable impact of the Merger on the shareholders of the Absorbed Companies and the participants of the Absorbing Compartment.
4. Criteria adopted for asset valuation for the purposes of calculating the swap equation.
5. Swap equation calculation method.
6. Anticipated effective date of the Merger.
7. Regulations applicable to the transfer of assets and share swap equation.
8. Audit reports.
9. Other matters related with the Merger.

Against this backdrop, and as shall be detailed in point IV of the present report, the Management Company of the Absorbed Companies in the operation (Buy & Hold Capital, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., henceforth the "Management Company"), has asked Capital Auditors and Consultants, S.L. (henceforth, "the Auditor") for our collaboration with regard to the stipulations of article 41.1 of the CIUR:

"1. A depository is an independent auditor, authorised in accordance with the provisions of Directive 2006/43/EC of issued by the European Parliament and Council, on 17 May 2006, pertaining to the legal auditing of annual accounts and consolidated accounts and it shall validate the following elements with regard to a merged CIU authorised in Spain:

a) The criteria adopted for the valuation of the assets and, where applicable, the liabilities as at the date for calculating the swap equation referred to in article 45.1.
b) Where applicable, cash settlement per participation or share.
c) The calculation method for the swap equation as well as for the real swap equation determined on the date for swap equation calculation."

II. IDENTIFICATION OF THE PARTICIPATING COMPANIES

II.1 Absorbing Compartment:

Buy & Hold Luxembourg - B&H Equity, a compartment which is part of the fund Buy & Hold Luxembourg, *fonds commun de placement,* of Luxembourg nationality, whose registered office is situated at Avenue J-f Kennedy,

Luxembourg, registered with the Registrar of Companies of Luxembourg (*Registre de Commerce et des Sociétés* (RSC)), under number K1983. It is also registered on the Register of the *Commission de Surveillance du Secteur Financier* for Luxembourg ("CSSF") under number 12,297. On 31 October 2019, the fund and its compartments have been registered on the attendant register of CIU Management Companies to be found at the National Securities' Market Commission under no.1,889.

The management entity of the Absorbing Fund is Buy & Hold Capital, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. whose registered office is situated at Calle Cultura 1-1, Valencia and CIF (corporation tax no.): A98474208 It is registered with the Registrar of Companies of Madrid in volume 9,536, book 6,818, folio 71, sheet V-150764 and on the attendant register of CIU Management Companies to be found at the National Securities' Market Commission under no.256.

The depository entity is Credit Suisse (Luxembourg), S.A., whose registered office is situated at 46 Avenue J-f Kennedy, Luxembourg. It is registered with the *Comission de Surveillance du Secteur Financier* under no. B11756.

II.2 Absorbed Companies:

Dicastillo Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., a company of Spanish nationality, whose registered office is situated at Calle Monte Esquinza, nº 13 bajo izquierda, Madrid, holding CIF A-82337791 and registered with the Registrar of Companies of Madrid, in volume 14,182, folio 121, sheet M-23,333 and with the specific Administrative Register of the National Securities' Market Commission under no.586.

Inversiones Lloner, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., a company of Spanish nationality, whose registered office is situated at Calle Monte Esquinza, nº 13 bajo izquierda, Madrid, holding CIF A-48069876 and registered with the Registrar of Companies of Madrid, in volume 36,287, folio 53, sheet M-41,332 and with the specific Administrative Register of the National Securities' Market Commission under no.1,287.

Universal de Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., a company of Spanish nationality, whose registered office is situated at Calle Monte Esquinza, nº 13 bajo izquierda, Madrid, holding CIF A-28087245 and registered with the Registrar of Companies of Madrid, in volume 27,329, folio 62, sheet M-40,964 and with the specific Administrative Register of the National Securities' Market Commission under no.2,954.

The management entity of the Absorbed Companies is Buy & Hold Capital, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. whose registered office is situated at Calle Cultura 1-1 de Valencia and CIF (corporation tax no.): A-98474208. It is registered with the Registrar of Companies of Madrid in volume

9,536, book 6,818, folio 71, sheet V-150764 and on the attendant register of CIU Management Companies to be found at the National Securities' Market Commission under no.256.

The depository entity is Santander Securities Services, S.A., whose registered office is situated at Avenida de Cantabria s/n and holding CIF: A-28027274. Registered on the attendant register of depository entities of CIU to be found at the National Securities' Market Commission under no. 238.

III. DOCUMENTATION USED

To carry out our work we used the following documentation which was provided to us by the companies and the compartment involved in the operation, by the Management Company Buy & Hold Capital, SGIIC, S.A. and by the auditors of the Absorbed Companies (Ernst & Young, S.L.):

1. Common Merger Plan drawn up by the Boards of Directors of the Absorbed Companies and of the Management Company of the Absorbing Fund whose date is 26 November 2019.
2. Intermediate accounts as at 30 September 2019 of the Absorbed Companies.
3. Audit report dated 3 December 2019 issued by the auditors of the Absorbed Companies.
4. Certificates of the Minutes of the meetings of the Board of Directors and the General Shareholders' Meeting, where applicable, signed between the date of the auditors' report and the date of the present report.
5. Prospectus of the Fund and of the Absorbing Compartments (Buy & Hold Luxembourg – B&H Bonds) provided on 30 September 2019.

All this information was provided to us and was not subject to verification by us, although we obtained a representation letter confirming that we were provided with all the information with a relevant effect on the scope of our work and that we have been informed of all the events subsequent to the dates of signature of the audit reports and the approval of the Common Merger Plan, which could substantially modify the faithful image of the assets of the participant companies or their financial situation and which could thus affect the swap rates and other substantial information contained in the Common Merger Plan.

Furthermore, we reviewed the information to be found on the foreign collective investment undertakings registers of the National Securities' Market Commission about the Absorbing Compartment, as well as other stock market, financial and business information about them and about their activity sector, obtained from public or private sources which we deem to be solvent, although said information has not been subject to any comparison with external evidence. On October 31, 2019, the fund and its compartments were registered in the registers of foreign collective investment institutions of the National Securities Market Commission under number 1,889.

IV. SCOPE AND OBJECTIVES OF THE WORK

Pursuant to the stipulations of article 41.1 of the CIUR, our work as independent auditors, authorised in accordance with the provisions of Directive 2006/43/EC of issued by the European Parliament and Council, on 17 May 2006, pertaining to the legal auditing of annual accounts and consolidated accounts, has involved the validation the following elements with regard to the Absorbed Companies authorised in Spain:

a. The criteria adopted for the valuation of the assets and, where applicable, the liabilities as at the date for calculating the swap equation.
b. Where applicable, cash settlement per participation or share.
c. The calculation method for the swap equation as well as for the real swap equation determined on the date for swap equation calculation.

Our work did not include the review of the Common Merger Plan from a legal perspective, nor does it entail any recommendation for the shareholders of the Absorbed Companies involved in the operation, with regard to the adaptation of the merger and its effects on said people.

In order not to look at their analysis within the scope of our work, we have assumed that all the relevant authorisations shall be obtained, public and private, to carry out the merger in the manner set out in the Common Merger Plan drawn up by the directors.

V. WORK CARRIED OUT AND CONSIDERATIONS TO BE BORNE IN MIND

Pursuant to the objectives of our work, we have carried out the following procedures in order to be able to draw a conclusion about the fairness of the elements detailed in point IV of this report:

1. Analysis of the background, context and justification of the proposed merger.
2. Obtaining of the intermediate accounts as at 30 September 2019 and its audit report. Verification of the evaluation criteria followed and for the existence of an audit report without any exceptions which endorses the fairness of the use of said criteria.
3. Verification of the evaluation criteria followed by the Management Company of the Absorbing Compartment indicated in its prospectus.
4. Verification that the Common Merger Plan does not foresee any cash settlement per share.
5. Review of the minutes of the meetings of the Board of Directors and the General Meeting held as from the issue date of the audit report until the date of the present report. The Management Company informed us that no meetings of the Board of Directors and the General Meeting were held between the indicated dates.
6. Conversations with the parties responsible for the Management Company and with the auditors with a view to ascertaining the operation status and any possible subsequent events they have learned of which could affect the companies involved in the operation and its valuation.

7. Verification of the swap equation calculation method proposed in point 5 of the Common Merger Plan whose text is included as Annex 1 to the present report.
8. Verification of the explanations provided in the Common Merger Plan about the real swap equation determined on the date for the actual swap equation calculation.

Owing to the specific characteristics of the proposed operation, whilst carrying out the work certain aspects became clear which must be taken into account when interpreting the conclusions:

1. As regards the criteria for valuation of the assets of the Absorbed Companies, the legislation of the country of the absorbing entity shall be applied in the manner set out in the prevailing regulations. Hence, in this case, the assets and liabilities shall be valued in accordance with the accounting principles and valuation standards set out in the laws for Luxembourg, in the regulations and in the prospectus of the Absorbing Compartment in force as at the effective merger date.

   Notwithstanding, the accounting and asset valuation criteria indicated are very similar to those used in the Absorbed Companies owing to the fact that both the absorbed CIU's and the absorbing CIU are harmonised investment undertakings subject to the Directive 2009/65/EC issued by the European Parliament and the Council on 13 July 2009 which coordinates the legal, regulatory and administrative provisions on certain undertakings for collective investment in transferable securities. Essentially, and in view of the characteristics of these investment entities, the basic criterion for the evaluation of the investment portfolio, which represents nearly all the assets of these companies, is that of the Fair Value and any changes in said value are imputed to the profit-and-loss account.

2. Owing to the fact that Luxembourg legislation allows the breaking down into decimals of the shares of an absorbing compartment, the shareholders of the CIU's absorbed shall not receive any cash payment as a result of the Merger, regardless of the swap rate.

3. As regards the swap equation and in view of the fact that the assets of the Absorbed Companies on which it depends is a variable amount in line with the appreciation or depreciation in the assets going to make up their respective portfolios, it shall be calculated as at the effective date of the Merger which, in this case, has been established by the Common Merger Plan as the Friday of the week subsequent to the granting of the public deed of merger before a Spanish Public Notary in the event that said Friday is a business day in Valencia, Madrid and Luxembourg, a date which shall not occur, at least until forty calendar days have elapsed since the sending to the shareholders of the Absorbed Companies of the letter in which they are informed of the Merger or, if later, as from the latest date of the legal publications; for information purposes, the granting of the public deed of merger is expected to take place during the first three months of the second

semester of 2020; with this in mind, the net asset value of the Absorbed Companies and of the Absorbing Compartment shall be taken into account which has been calculated on the day prior to the effective merger date. The net asset value ("NAV") of the units of the Absorbing Sub-Fund is calculated daily as well as the NAV of the shares of the Absorbed Companies.

The Absorbing Fund shall issue stakes in the Absorbing Compartment which shall be handed over to the shareholders of the Absorbed Companies in exchange for any shares that the latter had in said Absorbed Companies.

VI. CONCLUSIONS

The conclusions set out below were reached bearing in mind all the aspects described in this report about the background, objectives, scope, the procedures applied, information used and considerations to be borne in mind, which must be interpreted and valued appropriately for a correct interpretation of all the aspects that can be gleaned from them.

Hence, based on the documentation provided, with the scope described and the considerations detailed, in our status as independent experts, we validate the following elements with regard to the companies and the merged compartment:

1. The methodology applied by the Directors of the Absorbed Companies and the Management Company of the Absorbing Fund for the valuation and the manner of calculation of the swap equation is fair and appropriate, in the context and the circumstances of the proposed operation and in accordance with the prevailing regulations that affects the collective investment undertakings.
2. No cash settlement per share.is envisaged.
3. The proposed swap equation calculation method is appropriate for the circumstances and matches market practice in similar operations. The real swap equation shall be determined on the effective date of the Merger.

This report and the information contained therein were drawn up to comply with the stipulations of article 41.1 of the CIUR and so it cannot be used for any other purpose.

December 20, 2019

Capital Auditors and Consultants, S.L.
B85296754 - R.O.A.C. S1886

Javier Sánchez Serrano

CAPITAL AUDITORS AND CONSULTANTS, S.L.

Annex I

COMMON MERGER PLAN FOR A MERGER BY ABSORPTION BETWEEN

THE SPANISH COMPANIES
"DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A."
"INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A."
"UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A."
(AS THE "ABSORBED COMPANIES")

AND
"BUY & HOLD LUXEMBOURG – B&H EQUITY"
A SUB-FUND OF
"BUY & HOLD LUXEMBOURG"
(AS THE "ABSORBING FUND")

In Madrid, on November 26th, 2019

1.2. Identification of the Absorbing Sub-Fund and the Absorbed Companies, their management companies and depositaries, including the respective numbers under which they are registered with the Spanish *Comisión Nacional del Mercado de Valores* ("CNMV") and the Luxembourgish *Commission de Surveillance du Secteur Financier* ("CSSF").

Identification of the Absorbing Sub-Fund	Identification of the management company	Identification of the depositary
• Name of the Fund: **BUY & HOLD LUXEMBOURG.** • Name of the Sub-Fund: **BUY & HOLD LUXEMBOURG - B&H EQUITY.** • Nationality: Luxembourg. • Type of the investment fund: Common Fund (*Fonds Commun de Placement*) subject to Part I of the December 17th, 2010 Act. • Registration code at CSSF: 12297 • Registration code at CNMV: 1.889.	**BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.** (registered with the CNMV's Register of Management Companies of Collective Investment Institutions, under number 256).	**CREDIT SUISSE (LUXEMBOURG) S.A.**, (registered with the official CSSF's list of banks established in Luxembourg with the number B11756).
Identification of the Absorbed Companies	**Identification of the management company**	**Identification of the depositary**
• Name of the UCITS: **UNIVERSAL DE INVERSIONES SICAV, S.A.** • Tax Identification Number: A-28087245. • Nationality: Spanish • Type of company: Investment Company with Variable Capital (*Sociedad de Inversión de Capital Variable*) (SICAV), according to the laws of Spain. • Address: C/ Monte Esquinza, nº. 13, Bajo Izq., Madrid, 28010.	**BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.** (registered with the CNMV's Register of Management Companies of Collective Investment Institutions, under number 256).	**SANTANDER SECURITIES SERVICES, S.A.** (registered in the CNMV's Registry of Depositary Companies under number 238).

• Registration particulars: registered with the Madrid Commercial Registry Office in Volume 27.329, Folio 62, and Page M-40.964. • Registration code at CNMV: 2.954		
• Name of the UCITS: **DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.** • Tax Identification Number: A-82337791. • Nationality: Spanish • Type of company: Investment Company with Variable Capital (*Sociedad de Inversión de Capital Variable*) (SICAV), according to the laws of Spain. • Address: C/ Monte Esquinza, nº. 13, Bajo Izq., Madrid, 28010. • Registration particulars: registered with the Madrid Commercial Registry Office in Volume 14.182, Folio 121, and Page M-23.333. Registration code at CNMV: 586		
• Name of the UCITS: **INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.** • Tax Identification Number: A-48069876. • Nationality: Spanish • Type of company: Investment Company with Variable Capital (*Sociedad de Inversión de Capital Variable*) (SICAV), according to the laws of Spain. • Address: C/ Monte Esquinza, nº. 13, Bajo Izq., Madrid, 28010. • Registration particulars: registered with the Madrid Commercial Registry Office in Volume 36.287, Folio 53, and Page M-41.332. Registration code at CNMV: 1.287		

2. BACKGROUND TO AND RATIONALE OF THE MERGER.

In opinion of the Merging Boards and the Receiving Board, the Merger has been decided for the following reasons:

(i) To achieve a more efficient management of the vehicles.

(ii) To concentrate a greater amount of assets on a global platform.

(iii) To grant better access to international markets and international investors.

(iv) To save costs, as under an umbrella some costs are distributed among all sub-funds.

(v) To create synergies.

From a legal viewpoint, through the Merger, the assets and liabilities received by the Absorbed Fund will be allocated to the Absorbing Sub-Fund.

3. EXPECTED IMPACT OF THE PROPOSED MERGER ON THE SHAREHOLDERS AND UNITHOLDERS OF BOTH THE ABSORBED COMPANIES AND THE ABSORBING SUB-FUND.

The expected impact of the Merger on the shareholders and unitholders of both the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund is described as follows.

1) Impact on the shareholders of the Absorbed Companies.

For the shareholders of the Absorbed Companies, the Merger will involve mainly exchanging the shares they currently own in the Absorbed Companies for new units in the Absorbing Sub-Fund in proportion to their holding in the Absorbed Companies calculated by applying the relevant exchange ratio whose details are given in this Common Merger Plan.

Attention of the shareholders of the Absorbed Companies is drawn to the fact that the Absorbing Fund is established as a Common Fund (*Fonds Commun de Placement*). Consequently, the Absorbing Fund does not have a legal personality (*personnalité juridique*) and is then represented by the ManCo. As a consequence, no general meetings of unitholders of the Absorbing Fund shall be held and no voting rights shall be attached to the units of the Absorbing Sub-Fund. The

shareholders of the Absorbed Companies becoming unitholders of the Absorbing Sub-Fund will not have any decision rights regarding the Absorbing Fund or Absorbing Sub-Fund. The ManCo may, with the approval of the depositary of the Absorbing Fund notably amend the management regulations of the Absorbing Fund or terminate the Absorbing Fund.

Although certain legal and structuring differences exist between the Absorbed Companies and the Absorbing Fund, which will be described in the letter to be sent to the shareholders, regarding the investment policy of the Absorbing Sub-Fund, the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund have an investment objective and policy with a global outlook and flexibility on the different asset classes to invest in.

It should be noted that the net asset value ("**NAV**") of the units of the Absorbing Sub-Fund is calculated daily and the NAV of the shares of the Absorbed Companies is calculated daily.

In addition, considering that the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund fall under the same harmonized legal framework in force at the European level provided by the UCITS Directive, the shareholders of the Absorbed Companies will keep benefiting from an investment vehicle subject to the investment restriction rules provided by the UCITS Directive.

Before the effectiveness of the Merger, the shareholders of the Absorbed Companies may contact any of the entities through which they had purchased their shares in the Absorbed Companies in order to proceed with the redemption or conversion of such shares.

Once the Merger becomes effective, the shareholders of the Absorbed Companies may subscribe new units in the Absorbing Sub-Fund through any entities which operate as distributors in Spain of the Absorbing Sub-Fund, being registered as distributors with the CNMV and being enabled to operate omnibus or global accounts.

It should be noted that the units of the Absorbing Sub-Fund will be registered with

omnibus or global accounts, without indicating the final investor as the holder of the account in the register of units of the Absorbing Sub-Fund. In the communication to shareholders and unitholders referred to in this Common Merger Plan, information about the functioning of this type of accounts will be provided to the shareholders of the Absorbed Companies.

2) Impact on the unitholders of the Absorbing Sub-Fund.

The unitholders of the Absorbing Sub-fund may also request the reimbursement or conversion of their participation in the same from the receipt of the information letter referred to in this Common Merger Plan and up to five (5) business days prior to the Effective Date of the Merger.

3) Information for the shareholders of the Absorbed Companies and unitholders of the Absorbing Fund on their right of reimbursment or conversion.

According to the provisions of article 45 of the UCITS Directive (transposed into the Spanish law by article 44 of the RIIC), the shareholders of the Absorbed Companies and the unitholders of the Absorbed Fund shall have a right of reimbursement or, if applicable, conversion over their shares in the Absorbed Companies or the Absorbed Fund prior to the Merger being executed.

By virtue of that right, the shareholders of the Absorbed Companies and the unitholders of the Absorbing Fund may apply, without incurring any charges other than those retained by the ManCo to meet disinvestment expenses, for the reimbursement of their shares or units or, where possible, for converting them into units or shares in another UCITS with similar investment policy and managed by the ManCo or by any other company.

4) Right to obtain additional information.

In compliance with the provisions of article 43 of the UCITS Directive, transposed into Spanish Law by article 42 of RIIC and into Luxembourg Law by article 72 of the December 17th, 2010 Act, appropriate and accurate information on the Merger shall be provided to the shareholders of the Absorbed Companies and the unitholders of the Absorbing Fund so as to enable them to make an informed judgment of its impact on their investment. Once they receive that

information, the shareholders of the Absorbed Companies and the unitholders of the Absorbing Fund may exercise their right of redemption, or if applicable conversion, which shall expire five (5) business days before the date fixed for calculating the exchange ratio.

Further information will be available for the shareholders of the Absorbed Companies and unitholders of the Absorbing Fund at the registered office of the ManCo and in the registers of the CNMV and will include the periodical reports of the Absorbed Companies, where the shareholders will be able to consult the detailed composition of the portfolios of such UCITS, as well as any relevant economic and financial information of the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund in the Merger, and other informative documents, such as the prospectus or the articles of association or management regulations, as the case may be.

This Common Merger Plan will also be available and may be requested free of charge from the ManCo (as Management Company of the Absorbing Sub-Fund and the Absorbed Companies).

Additionally, if the shareholders of the Absorbed Companies deem it necessary, they may request free of charge a copy of the report prepared by the independent auditor of the Absorbed Companies by attending to the offices of the ManCo or through its web page: www.buyandhold.es

4. CRITERIA ADOPTED FOR VALUATION OF THE NET ASSETS FOR CALCULATING THE EXCHANGE RATIO.

All the assets and liabilities of the Absorbed Companies will be valued in accordance with the valuation principles contained in the Luxembourg regulation (*i.e.* the Luxembourg Generally Accepted Accounting Principles), the management regulations and the prospectus of the Absorbing Sub-Fund on the Effective Date (as defined below).

Any deals relating to shares in the Absorbed Companies and to units in the Absorbing Fund may be received until the Effective Date of Merger. The Absorbed Companies and the Absorbing Fund will however continue to calculate

its NAV until the Effective Date of the Merger. Shareholders of the Absorbed Companies may be able to invest on new units in the Absorbing Sub-Fund as from the Effective Date.

5. EXCHANGE RATIO CALCULATION METHOD.

The exchange ratio of the Merger will be the result of the ratio between the NAV of the Absorbed Companies and the NAV of the Absorbing Sub-Fund.

This ratio ensures that each shareholder of the Absorbed Companies will receive a number of units of the Absorbing Sub-Fund so that the value of their investment on the Effective Date of the Merger (as defined below) does not suffer any alteration.

To that effect, it must be borne in mind that the value of the net assets of the Absorbed Companies are intrinsically variable, as a result of which the actual value of its net assets can only be established at the time of calculation of the exchange ratio applicable to the Merger. The fluctuations in the actual value of the net assets of the Absorbed Companies result, in effect, from the increases and declines in value of the assets that make up its portfolios, with the possibility of securities being purchased or sold, also influencing its NAV.

Consequently, the exchange ratio of the Merger will be calculated on the Effective Date, as defined in the following section. To such end, the NAV of the Absorbed Companies and the NAV of the Absorbing Sub-Fund of the day before the Effective Date will be taken into consideration.

The Absorbing Sub-Fund will issue units for the purpose of the exchange with the shares of the Absorbing Company.

Units in the Absorbing Sub-Fund will be registered within an omnibus account, upon the terms described above.

SHARE CLASS OF THE UCITS			
ABSROBED COMPANIES	**Class of share**	**Currency**	**ISIN**
DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A.	Single	EUR	ES0126471038
INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A.	Única	EUR	ES0155968136
UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	Single	EUR	ES0114563002
ABSORBING SUB-FUND	**Class of Units**	**Currency**	**ISIN**
BUY & HOLD LUXEMBOURG- B&H EQUITY	Class 1 (EUR)	EUR	LU1988110760

6. PLANNED EFFECTIVE DATE OF THE MERGER.

According to article 47 of the UCITS Directive, transposed into Spanish law by article 45 of the RIIC, the national law of the Absorbing Sub-Fund will determine the effective date of the Merger. Considering that the Absorbing Sub-Fund is a sub-fund of a Common Fund (*Fonds Commun de Placement*) established under the laws of Luxembourg, this latter will determine the effective date of the Merger in accordance with article 75 of the 17th December, 2010 Act, which transposes the UCITS Directive into Luxembourg law, literally provides that "*the common draft terms of the merger referred to in article 69 shall determine the effective date of the merger as well as the date for calculating the exchange ratio of units of the Absorbed Company into units of the Absorbing Sub-Fund and, as the case may be, for determining the relevant NAV for cash payments. Such dates shall be after the approval, as the case may be, of the merger by unitholders of the Absorbing Sub-Fund or the Absorbed Company*".

Considering the foregoing, this Common Merger Plan provides that the Merger will be effective the Friday, in case such Friday is a business day both in Valencia, Madrid and Luxembourg, of the week following the granting of the public deed of the Merger by a Spanish Public Notary (the "**Effective Date**") which shall not take place before, at least, forty (40) calendar days have elapsed since the sending of the letters to the shareholders of the Absorbed Companies and the unitholders of the Absorbing Fund informing them about the Merger, as described in this Common Merger Plan, or, if later, from the latest date of the legal publications.

For informative purposes, the granting of the public deed of the Merger will take place expectedly within the three first months of the second semester of 2020, once the Merger has been approved by the general meeting of shareholders of the Absorbed Companies.

The fact that the Merger has become effective will be notified by the Absorbing Sub-Fund to the CSSF and the CNMV.

For informative purposes, the following Merger schedule is provided:

Notarization of the Merger resolutions	Expectedly, during the three first months of the second semester of 2020.
Date of calculation of the exchange ratio	The Friday of the week following the notarization of the Merger by a Spanish Notary Public in case such Friday is a business day both in Valencia, Madrid and Luxembourg, otherwise the following business day both in Valencia, Madrid and Luxembourg.

7. RULES APPLICABLE TO THE TRANSFER OF ASSETS AND THE EXCHANGE OF SHARES.

The Merger involves the transfer of all the assets and liabilities of the Absorbed Companies to the Absorbing Sub-Fund, which acquires them by universal succession, in exchange for the issue to the shareholders of the Absorbed Companies of units of the Absorbing Sub-Fund, with the Absorbed Companies

being dissolved without liquidation.

On the Effective Date, the process for transferring the assets and liabilities of the Absorbed Companies to the Absorbing Sub-Fund will be initiated by the depositaries of both the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund, disregarding whether the Absorbed Companies remains registered with the relevant competent Spanish registers during such process.

As of the Effective Date, the shareholders of the Absorbed Companies will acquire the status of unitholders of the Absorbing Sub-Fund and will receive exclusively units of the Absorbing Sub-Fund.

It is hereby stated that no cash payment will be received by the shareholders of the Absorbed Companies, regardless of the exchange ratio, as the prospectus of the Absorbing Fund allows the split of the Absorbing Sub-Fund's shares in decimals.

The costs incurred in the Merger shall not be charged to the Absorbed Companies or the Absorbing Sub-Fund, or to any of their shareholders or unitholders, but will be borne specifically by BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A.

According to articles 41 (transposed to Spanish law by means of article 40 of RIIC and to Luxemburg Law by means of article 70 of the December 17th, 2010 Act) and 42 of the UCITS Directive (transposed to Spanish law by means of article 41 of the RIIC and to Luxemburg Law by means of article 71 of the December 17th, 2010 Act), the relevant validation reports will be requested to the depositaries of the Absorbed Companies and the Absorbing Sub-Fund and an independent auditor.

For the purpose of the Merger, the validation required by the article 42 of the UCITS Directive will be carried out by the independent auditor being appointed to this extent CAPITAL AUDITORS AND CONSULTANTS, S.L., registered in the Official Register of Auditors of Spain (*Registro Oficial de Auditores de Cuentas*-ROAC) with number NS1886.

A copy of the report drawn up by the independent auditor shall be made available

free of charge to any shareholders of the Absorbed Companies who request it and to the CSSF and the CNMV. From a Spanish legal viewpoint, for the purpose of the Merger, a report of an independent expert under the terms of article 34 of Act 3/2009 will not be drafted, as such law is only applicable to those aspects that are not expressly regulated in the RIIC and other applicable regulation and, as indicated above, the applicable regulation already provides the aspects which should be validated by the auditor regarding the Absorbed Companies. For informative purposes, it is hereby stated that the essential aspects of the report of an independent expert under the terms of article 34 of Act 3/2009 will be reflected in the auditors' report referred to in UCITS regulation.

8. AUDITORS' REPORTS.

The auditor's report on the Absorbed Companies involved in the Merger for the latest financial year has been issued without qualifications. This report may be examined at the registered office of the ManCo and at the registries of the CNMV.

It is hereby stated that the Absorbing Sub-Fund is a newly formed UCIT and therefore, no auditor's report has been issued on the current year.

9. OTHER MATTERS RELATING TO THE MERGER.

For the purposes of the Merger and in compliance with article 31 of Act 3/2009, we hereby report the following aspects relating to it:

1. It should be noted that (i) the Merger does not have any bearing on contributions of labour or ancillary services in the Absorbed Companies, and no compensation at all shall be granted to the shareholders of the Absorbed Companies; (ii) no special rights will be granted and nobody will be offered options of any type as a consequence of the Merger; (iii) no benefits of any type will be attributed in the Absorbing Sub-Fund to the independent experts involved in the Merger, or to the directors of the Merging Boards and the Receiving Board and (iv) the Merger has no implications or impact on the employment, the directors of the Merging

and Absorbing Sub-Fund nor on the social responsibility of the undertaking.

2. As of the Effective Date, shares of the shareholders of the Absorbed Companies, as new unitholders of the Absorbing Sub-Fund, will be entitled to the same NAV as the other units issued previously to the Merger of the Absorbing Sub-Fund.

3. For accounting purposes, as from 16:00 (CET) on the Effective Date, any transactions carried out by the Absorbed Companies are deemed to be carried out by the Absorbing Sub-Fund.

4. The date of the interim balance sheet used to establish the terms of the Merger is September 30th, 2019 for the Absorbed Companies. This is the reference date for the merger balances which have been verified by the auditors of the UCITS involved in the Merger. The Merging Boards shall inform the Receiving Board of any material changes that may take place in the assets or liabilities between the date of this Common Merger Plan and the date when the Merger is finally approved by the Absorbed Companies. Regarding the Absorbing Sub-Fund, no merger balance will be prepared, as it is not required by the Luxembourg law.

The undersigned state that they are duly authorized to represent the entities involved in these proceedings and that their powers of attorney for these purposes are not qualified or restricted in any way. They also state that their powers of attorney are in force and have not been suspended or revoked.

Date of signing of the Common Merger Plan: On November 26th, 2019.

Signing below, the members of the Board of Directors of "BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S.A." (the ManCo of the Absorbing Fund).

Mr. Julián Pascual Huerta Chairman	Mr. Rafael Valera de Vargas Chief Executive Officer
Mr. Antonio Aspas Romano Secretary	

Signing below, the members of the Board of Directors of "DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S.A." (one of the three Absorbed Companies).

Ms. Cristina Lambies Pérez Chairman	Mr. Vicente Lambies Pérez Director
Ms. Matilde Pérez Nuévalos Director	

Signing below, the members of the Board of Directors of "INVERSIONES LLONER, SICAV, S.A." (one of the three Absorbed Companies).

Ms. Belén Roig Nebot Chairman	Ms. Ana Celma Nebot Director
Mr. Rafael Nebot Oyanguren Director	

Signing below, the members of the Board of Directors of "UNIVERSAL DE INVERSIONES, SICAV, S.A." (one of the three Absorbed Companies).

Ms. María Asunción Nebot Oyanguren Chairman	Mr. Antonio Nebot Pellicer Director
Ms. Maria Rosario Roig Nebot Director	

DOCUMENTO IV

CCAA E INFORMES DE AUDITORÍA RELATIVOS A LOS EJERCICIOS 2016, 2017 Y 2018 Y BALANCE DE SITUACIÓN INTERMEDIA (E INFORME DE AUDITORÍA) A 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019 DE LAS SOCIEDADES ABSORBIDAS.

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor Independiente

DICASTILLO INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

Ernst & Young, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid

Tel.: 902 365 456
Fax.: 915 727 300
ey.com

Building a better working world

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de DICASTILLO INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de DICASTILLO INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A., (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual 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.

Domicilio Social: C/Raimundo Fernández Villaverde, 65. 28003 Madrid -Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 9.364 general, 8.130 de la sección 3ª del Libro de Sociedades, folio 68, hoja nº 87.690-1, inscripción 1ª, Madrid 9 de Marzo de 1.989. A member firm of Ernst & Young Global Limited.

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción

De acuerdo con los descrito en la nota 1 de la memoria adjunta el objeto social de la Sociedad es la captación de fondos del público para gestionarlos e invertirlos en instrumentos financieros, en los que está fundamentalmente invertido su patrimonio (ver nota 6). Las políticas contables aplicables a la cartera de inversiones financieras se describen en la nota 3.d de la memoria adjunta.

Identificamos esta área como cuestión clave de nuestra auditoría de la Sociedad por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en su Patrimonio y, por tanto, en el cálculo diario del valor liquidativo de la acción de la Sociedad.

Nuestra respuesta

Como parte de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento y evaluado los procedimientos de control interno implantados en relación con la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos de auditoría sustantivos, entre los que destacan los siguientes:

- Hemos obtenido las confirmaciones de la entidad depositaria, sociedades gestoras o contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para comprobar la existencia de la totalidad de las posiciones incluidas en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018, cotejándolas con los registros de la Sociedad.
- Hemos comprobado la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras, mediante el cotejo de los precios utilizados por la Sociedad, con precios obtenidos de fuentes externas o con datos observables de mercado.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2018, 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 2018 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.

- 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 Sociedad 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 Sociedad, 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.

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA
PARA INCORPORAR AL PROTOCOLO
ERNST & YOUNG, S.L.
2019 Núm.01/19/03092
COPIA
Informe de auditoría de cuentas sujeto a la normativa de auditoría de cuentas española o internacional

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

José Carlos Hernández Barrasús
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 17469)

12 de abril de 2019

DICASTILLO INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2018

ÍNDICE

- Balances de situación al 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
- Informe de Gestión 2018
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

DICASTILLO INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Balances de Situación
31 de diciembre

ACTIVO	Nota	Euros 2018	2017
ACTIVO CORRIENTE		3.227.111,87	4.174.586,60
Deudores	5	19.786,55	45.118,28
Cartera de inversiones financieras	6	3.159.441,79	3.986.192,69
Cartera interior		1.033.864,47	1.039.531,23
Valores representativos de deuda		-	3.647,25
Instrumentos de patrimonio		1.033.864,47	1.035.871,06
Instituciones de Inversión Colectiva		-	12,92
Depósitos en entidades de crédito		-	-
Derivados		-	-
Otros		-	-
Cartera exterior		2.124.964,66	2.946.681,88
Valores representativos de deuda		-	871,49
Instrumentos de patrimonio		2.124.964,66	2.941.561,58
Instituciones de Inversión Colectiva		-	-
Depósitos en entidades de crédito		-	-
Derivados		-	4.248,81
Otros		-	-
Intereses de la cartera de inversión	6	98,99	(20,42)
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	6	513,67	-
Periodificaciones		-	-
Tesorería	7	47.883,53	143.275,63
TOTAL ACTIVO		**3.227.111,87**	**4.174.586,60**

PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	Euros 2018	2017
PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	8	3.221.077,45	4.137.956,38
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		3.221.077,45	4.137.956,38
Capital		11.926.432,00	11.926.432,00
Prima de emisión		906.911,44	906.911,44
Reservas		1.283.938,60	704.233,60
(Acciones propias)		(10.191.544,98)	(9.979.828,29)
Resultados de ejercicios anteriores		-	-
Resultado del ejercicio		(704.659,61)	580.207,63
Otro patrimonio atribuido		-	-
PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Provisiones a largo plazo		-	-
Deudas a largo plazo		-	-
Pasivos por impuesto diferido		-	-
PASIVO CORRIENTE		6.034,42	36.630,22
Provisiones a corto plazo		-	10.437,50
Deudas a corto plazo		-	-
Acreedores	9	5.946,88	26.192,72
Pasivos financieros		-	-
Derivados	9	87,54	-
Periodificaciones		-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		**3.227.111,87**	**4.174.586,60**

CUENTAS DE ORDEN	Nota	2018	2017
Cuentas de compromiso	10	249.956,39	758.705,92
Compromisos por operaciones largas de derivados		-	758.140,16
Compromisos por operaciones cortas de derivados		249.956,39	565,76
Otras cuentas de orden		14.073.217,61	13.368.558,00
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	8	13.368.558,00	13.368.558,00
Pérdidas fiscales a compensar	11	704.659,61	-
Otros		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		**14.323.174,00**	**14.127.263,92**

DICASTILLO INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

	Nota	Euros 2018	2017
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		-	-
Otros gastos de explotación		(47.794,86)	(56.552,65)
Comisión de gestión	9	(35.477,24)	(41.674,00)
Comisión depositario	9	(2.534,71)	(3.784,83)
Otros		(9.782,91)	(11.093,82)
Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(47.794,86)	(56.552,65)
Ingresos financieros		80.334,00	78.451,63
Gastos financieros		(6.548,04)	(1.306,92)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		(424.400,18)	45.174,13
Por operaciones de la cartera interior		(176.976,73)	(6.668,12)
Por operaciones de la cartera exterior		(235.717,14)	51.842,25
Por operaciones con derivados		(11.706,31)	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio		(72,88)	(1.977,79)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(306.177,65)	522.279,91
Deterioros		-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior		(15.183,64)	185.930,20
Resultados por operaciones de la cartera exterior		(280.388,21)	262.063,51
Resultados por operaciones con derivados		(10.605,80)	74.286,20
Otros		-	-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		(656.864,75)	642.620,96
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(704.659,61)	586.068,31
Impuesto sobre beneficios	11	-	(5.860,68)
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		(704.659,61)	580.207,63

DICASTILLO INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estados de cambios en el patrimonio neto
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros	
	2018	2017
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(704.659,61)	580.207,63
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	**(704.659,61)**	**580.207,63**

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros						
	Capital	Prima de emisión	Acciones propias	Reservas	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
A. SALDO al 31 de diciembre de 2016	**11.926.432,00**	**906.805,29**	**(9.646.007,44)**	**617.554,29**	**(212.979,48)**	**299.905,42**	**3.891.710,08**
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	580.207,63	580.207,63
II. Operaciones con accionistas	-	106,15	(333.820,85)	(246,63)	-	-	(333.961,33)
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	106,15	(333.820,85)	(246,63)	-	-	(333.961,33)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	86.925,94	212.979,48	(299.905,42)	-
Distribución del resultado ejercicio 2016	-	-	-	86.925,94	212.979,48	(299.905,42)	-
B. SALDO al 31 de diciembre de 2017	**11.926.432,00**	**906.911,44**	**(9.979.828,29)**	**704.233,60**	**-**	**580.207,63**	**4.137.956,38**
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(704.659,61)	(704.659,61)
II. Operaciones con accionistas	-	-	(211.716,69)	(749,76)	-	-	(212.466,45)
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	-	(211.716,69)	(749,76)	-	-	(212.466,45)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	580.207,63	-	(580.207,63)	-
Distribución del resultado ejercicio 2017	-	-	-	580.207,63	-	(580.207,63)	-
C. SALDO al 31 de diciembre de 2018	**11.926.432,00**	**906.911,44**	**(10.191.544,98)**	**1.283.938,60**	**-**	**(704.659,61)**	**3.221.077,45**

DICASTILLO INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

Dicastillo Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, "la Sociedad") se constituyó en España el 26 de abril de 1999. Tiene su domicilio social en Calle Monte Esquinza, Nº 13 Bajo Izquierda (Madrid).

La normativa básica de la Sociedad se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre (modificada por la Ley 31/2011 de 4 de octubre y por la Ley 22/2014 de 12 de noviembre), en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012 (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre), que desarrolla la Ley 3/2003, en el Real Decreto 1/2010, de 2 de junio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y en la Orden Ministerial de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión de Capital Variable. Asimismo, está sujeta a las disposiciones que desarrollan, sustituyen o modifican las normas citadas, y a otra normativa legal, y en especial a las Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad está inscrita con el número 586 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad tiene por objeto social exclusivo la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La política de inversión de la Sociedad se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El capital social mínimo debe ser de 2.400.000,00 euros y el número de accionistas no podrá ser inferior a 100.
- El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados, en todo lo que no contradiga el Real Decreto anterior.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.

- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C., S.A.. Los valores se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A., siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad no forma parte de un grupo de sociedades en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han obtenido de los registros contables de la Sociedad y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en dicha fecha.

Las Cuentas Anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad, y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales, salvo que se indique lo contrario.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de las cuentas anuales

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los Administradores han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.d).
- El valor razonable de determinados activos financieros cotizados en mercados no activos (Nota 3.d.).

d) Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2018, las correspondientes al ejercicio anterior. En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establece que no es necesario.

e) Distribución del resultado

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2018, formulada por los Administradores y que se espera sea aprobada por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Euros
Resultado del ejercicio	(704.659,61)
A resultado de ejercicios anteriores	(704.659,61)

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de la Sociedad ha considerado que la gestión de la misma continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica de la Sociedad y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor teórico de las acciones.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor teórico, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha en la que se declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles.

Mientras la valoración posterior se hace a su coste amortizado, los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros se reconocen en el balance de situación cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los activos financieros se clasifican en:

- Valores representativos de deuda.
- Instrumentos de patrimonio.
- Instituciones de Inversión Colectiva.
- Depósitos en Entidades de Crédito.
- Instrumentos derivados.

- Otros.

Clasificación

Los activos financieros en los que invierte la Sociedad, se clasifican, a efectos de su valoración, como "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los títulos que componen la cartera de inversiones financieras se contabilizan inicialmente de acuerdo con los siguientes criterios:

Valoración inicial

- Los activos financieros integrantes de la cartera de la Sociedad se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación 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 entiende que se devengan aun cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera como tipo de interés el de mercado.

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o "cupón corrido", se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras "Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance de situación, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.

- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.

- Los activos y valores emitidos a descuento, adquiridos en firme o con pacto de retrocesión, se contabilizan por el efectivo realmente pagado. La diferencia entre este valor y el nominal o el precio de reventa se periodifica de acuerdo con el criterio descrito en el apartado (a) anterior.

- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.

- En su caso, los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance "Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de Garantía" en el epígrafe de "Deudores". Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por la Sociedad se registra en cuentas de orden, en la rúbrica "Valores aportados como garantía".

- En su caso, las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que la Sociedad aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de "Deudores". Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en la cuenta "Derivados" del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.

- Las operaciones de permuta financiera, en su caso, se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponde.

Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluya los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta "Intereses de la cartera de inversión". Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal en que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, e inmediato hábil anterior, o el cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.

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

- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

- Depósitos en entidades de crédito: 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 por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.

- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa.

- Instrumentos financieros derivados: se valoran por su valor razonable, que es 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 valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

Cancelación

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado o se han 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, o aun no existiendo transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

En todo caso se dan 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 da 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 que esta se produce.

La Sociedad no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como:

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) la Sociedad reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

En los casos b) y c) la Sociedad reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

Deterioro

La Sociedad determinará y efectuará diariamente las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado y se da una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las pérdidas por deterioro se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Adquisición temporal de activos

La adquisición temporal de activos es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero puede exigirse opcionalmente a lo largo de un periodo de tiempo.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica, de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan diariamente en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros".

f) Contratos de futuros, operaciones de compra - venta a plazo y operaciones de permuta financiera

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se reflejan en pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobro o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado 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 la cuenta "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponda.

En aquellos casos en que el contrato presenta una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados".

g) Opciones y Warrants

Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas o warrants vendidos se registran en la cuenta de "Derivados" del activo/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 la cuenta "Resultado de operaciones con derivados", o "Variación de valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

En 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, que no podría superar el valor razonable del activo subyacente. Se excluye de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso, de adquisición, sin embargo la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación de la Sociedad es el euro.

Se consideran como partidas monetarias de la Sociedad la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluidas en el apartado anterior, entre ellas los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

  En el caso de partidas monetarias que sean tesorería y débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".

- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

i) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen en el balance de la Sociedad cuando ésta se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por la Sociedad se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para la Sociedad una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables. También se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por ecualización de comisiones.

Clasificación

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía a la Sociedad, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración inicial y posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá 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 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 pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (Ver apartado d) de esta Nota).

  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.

Cancelación

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

j) Valor teórico de acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el "Patrimonio atribuido a accionistas", determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

k) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera en general 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 una vez consideradas 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 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 (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menos cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre, en su Norma 17ª, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

Asimismo y a efectos de calcular el valor teórico de cada acción, se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre beneficios.

l) Acciones propias

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones deberá cargarse o abonarse, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas.

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, 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 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, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social y no obligan a la constitución de una reserva indisponible.

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades de la Sociedad pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones de la Sociedad. La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la CNMV.

La Sociedad está expuesta al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de la operativa con instrumentos financieros que mantiene en su cartera. 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, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC de las mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la IIC.

- Limite general a la inversión en valores cotizados

  a) 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.

  b) Quedará ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.

     Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia. Para poder invertir hasta el 100% de su patrimonio en dichos valores, 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.

     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.

  c) 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.

- 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, activos e instrumentos financieros, 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.

  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 participaciones, cuando sea transmisibles, de IIC no autorizados conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.

  - Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.

  - Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014.

  - Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones.

- Coeficiente de liquidez

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

- Obligaciones frente a terceros

  La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la 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.

4.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

4.1.1. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros. Los gestores de la Sociedad tienen establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

4.1.2. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo por tipo de cambio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero varíe debido a cambios en los tipos de cambio. La Sociedad invierte en activos financieros y otras inversiones que están denominadas en monedas distintas de la moneda funcional establecida (euro). Por ello, el valor de los activos de la Sociedad puede ser afectado favorablemente o desfavorablemente por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

4.1.3. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

La Sociedad mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera.

4.1.4. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de la Sociedad para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

La Sociedad Gestora dispone de una política expresa de control de la liquidez global de la cartera de la Sociedad que controla la profundidad de los mercados, de manera que permite planificar la venta de posiciones de forma gradual y ordenada, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Adicionalmente, la Sociedad debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio. Dicho coeficiente se calcula sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la Sociedad y se ha de materializar en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en la otra entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública.

4.1.5. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad. La política de la Sociedad es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

La Sociedad no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera de la Sociedad (concentración) y su correlación con el total de activos.

5. DEUDORES

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Deudores por dividendos pendientes de liquidar	324,49	1.278,01
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso	4.413,05	11.546,77
Deudores por venta de valores	-	10.102,87
Administraciones Públicas deudoras	15.028,64	10.965,07
Otros deudores	20,37	11.225,56
	19.786,55	45.118,28

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre, es la siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Cartera interior	1.033.864,47	1.039.531,23
Valores representativos de deuda	-	3.647,25
Instrumentos de patrimonio	1.033.864,47	1.035.871,06
Instituciones de Inversión Colectiva	-	12,92
Cartera exterior	2.124.964,66	2.946.681,88
Valores representativos de deuda	-	871,49
Instrumentos de patrimonio	2.124.964,66	2.941.561,58
Derivados	-	4.248,81
Intereses de la cartera de inversión	98,99	(20,42)
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	513,67	-
	3.159.441,79	3.986.192,69

En los anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 y 2017, sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión".

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

	Euros	
	2018	2017
Superior a 5 años	-	4.518,74
	-	4.518,74

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, los valores de la Sociedad son custodiados por Santander Securities Services, S.A. (que es la Entidad depositaria legal), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

En la Nota 10 se detallan a 31 de diciembre las posiciones mantenidas en contratos derivados.

Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad mantenía en cartera inversiones morosas, dudosas o en litigio por importe de 513,67 euros (al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad no mantenía en cartera inversiones consideradas morosas, dudosas o en litigio).

7. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Cuenta en el Depositario (euros)	45.191,31	51.503,41
Cuenta en el Depositario (divisa)	2.692,22	91.772,22
	47.883,53	143.275,63

Los saldos en cuentas corrientes son remunerados a los tipos de interés de mercado y son de libre disposición por la Sociedad.

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS

El detalle de las cuentas que componen el epígrafe "Patrimonio atribuido a Accionistas" a 31 de diciembre es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Capital	11.926.432,00	11.926.432,00
Prima de emisión	906.911,44	906.911,44
Reservas	1.283.938,60	704.233,60
(Acciones propias)	(10.191.544,98)	(9.979.828,29)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Resultado del ejercicio	(704.659,61)	580.207,63
	3.221.077,45	4.137.956,38

a) Capital

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital de la Sociedad está representado por 1.703.776 y 1.703.776 acciones ordinarias nominativas de 7,00 euros de valor nominal cada una, respectivamente, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y cotizan en el MAB.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital social mínimo y máximo es de 2.529.499,00 y 25.294.990,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 7,00 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital no suscrito ni en circulación asciende a 13.368.558,00 euros.

Al 31 de diciembre de 2018, el valor teórico de cada acción asciende a 9,59 euros (11,66 euros a 31 de diciembre de 2017) como resultado de dividir el patrimonio atribuido a accionistas entre el número de acciones en circulación a esa fecha, que asciende a 335.846 acciones (31 de diciembre de 2017: 354.868 acciones).

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el número de accionistas era de 172 y 186, 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.

Al 31 de diciembre de 2018 el número de accionistas que poseen una participación individual significativa, superior al 20% es de 1, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva:

	Porcentaje de participación
	2018
VL Ingeniería Química, S.A.	76,18%

Al 31 de diciembre de 2017 el número de accionistas que poseían una participación individual significativa, superior al 20% era de 1, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva:

	Porcentaje de participación
	2017
VL Ingeniería Química S.A.	71,93%

9. ACREEDORES Y DERIVADOS

El detalle de este capítulo del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Acreedores por compras de valores pendientes de liquidar	104,38	10.033,06
Administraciones Públicas acreedoras	-	5.860,68
Otros	5.842,50	10.298,98
Total Acreedores	5.946,88	26.192,72
Márgenes a liquidar	87,54	-
Total derivados	87,54	-
Total acreedores y derivados	6.034,42	26.192,72

Los saldos acreedores por compra de valores al 31 de diciembre de 2018 han sido liquidados en los primeros días del mes de enero de 2019. Los saldos acreedores por compra de valores al 31 de diciembre de 2017 han sido liquidados en los primeros días del mes de enero de 2018.

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

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C., S.A. Por este servicio la Sociedad periodifica diariamente una comisión de gestión fija de 0,85% anual sobre el valor patrimonial, más un 7% sobre los resultados positivos de la Sociedad, si aplica.

Igualmente la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depositaria del 0,06% anual calculada diariamente sobre el patrimonio de la Sociedad.

Las posiciones abiertas en instrumentos derivados al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se detallan en la Nota 10.

10. CUENTAS DE COMPROMISO

El detalle al 31 de diciembre de las posiciones abiertas en instrumentos derivados es como sigue:

2018			Euros
Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones cortas			
FUTURO|EUR/USD|125000|2019-03-18	USD	18/03/2019	249.956,39
			249.956,39

2017			Euros
Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
Futuro|SUBYACENTE EUR/USD|125000	USD	19/03/2018	758.140,16
Compromisos por operaciones cortas			
Forward|divisa GBP/EUR|FISICA	GBP	02/01/2018	433,69
Forward|divisa GBP/EUR|FISICA	GBP	02/01/2018	132,07
			758.705,92

Los resultados obtenidos durante el ejercicio 2018 y 2017 por las operaciones con derivados se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en los epígrafes de "Resultados por operaciones con derivados".

11. SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación de los últimos 4 ejercicios. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

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.

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas, sin tener en cuenta cálculo estimado para 2018, la Sociedad dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Euros
2018	704.659,61
	704.659,61

12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta de la Sociedad 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 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario.

13. INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Durante los ejercicios 2018 y 2017, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, 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.

En cumplimiento de los requerimientos del artículo 229 y 231 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), los administradores han comunicado que no tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad.

14. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE Y DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017.

Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017 la Sociedad no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

15. OTRA INFORMACIÓN

- Honorarios de Auditoría

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 y 2017 han ascendido a 2.600 y 2.600 euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

- Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2018 y 2017 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2018 y 2017 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

16. HECHOS POSTERIORES

Los miembros del Consejo de Administración han adoptado en la misma sesión en la que se han formulado estas cuentas anuales, por unanimidad, el acuerdo de formulación del proyecto de fusión para la fusión de la Sociedad (como sociedad absorbida) con un compartimento del fondo luxemburgués "BUY"HOLD LUXEMBOURG" (como fondo absorbente). Asimismo, los Sres. consejeros han acordado someter la referida operación de fusión a la autorización expresa de la CNMV".

Al margen de lo comentado anteriormente, desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de la Sociedad de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún otro hecho significativo digno de mención.

DICASTILLO INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Anexo I
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2018

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	PTBEQJOM0012	BONO|BANCO ESPIRITU SANTO|0,00|2023-11-28	500,75
EUR	ES0155576038	PARTICIPACIONES|BV PREF INV EN LIQUI	12,92
Total Inversiones dudosas, morosas o en litigio			**513,67**
EUR	ES06735169D7	DERECHOS|REPSOL SA	1.890,80
EUR	ES0168675090	ACCIONES|LIBERBANK SA	34.773,20
EUR	ES0173516115	ACCIONES|REPSOL SA	66.556,16
EUR	ES0113211835	ACCIONES|BBVA	102.305,49
EUR	ES0113679I37	ACCIONES|BANKINTER	102.041,72
EUR	ES0183746314	ACCIONES|VIDRALA SA	93.705,20
EUR	ES0105046009	ACCIONES|AENA SME SA	71.947,50
EUR	ES0177542018	ACCIONES|INTL CONS AIRLINES	131.300,08
EUR	ES0105229001	ACCIONES|PROSEGUR CASH, SA	139.543,90
EUR	ES0110944172	ACCIONES|QUABIT INMOBILIARIA	80.122,90
EUR	ES0105630315	ACCIONES|CIE AUTOMOTIVE SA	112.688,64
EUR	ES0113900J37	ACCIONES|BANCO SANTANDER	96.988,88
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			**1.033.864,47**
EUR	DE0007164600	ACCIONES|SAP SE	65.197,50
EUR	IT0005252728	ACCIONES|BREMBO SpA	110.093,00
EUR	DE000PAH0038	ACCIONES|PORSCHE AUTOMÓVIL HO	53.860,52
EUR	DE0005190037	ACCIONES|BAYERISCHE MOTOREN W	35.272,80
EUR	FR0000061137	ACCIONES|BURELLE SA	13.532,00
EUR	FR0000073272	ACCIONES|SAFRAN SA	116.888,60
EUR	BE0974313455	ACCIONES|ECONOCOM GROUP SA	93.582,69
EUR	PTBPI0AM0004	ACCIONES|BANCO BPI,SA	38.733,03
EUR	DE0005785604	ACCIONES|FRESENIUS SE & CO	82.132,44
EUR	DE0007664039	ACCIONES|VOLKSWAGEN AG	84.602,28
EUR	DE0006048408	ACCIONES|HENKEL AG & CO	73.144,75
EUR	FR0000121014	ACCIONES|LVMH MOET HENNESSY L	103.796,40
USD	US88032Q1094	ACCIONES|TENCENT HOLDINGS LTD.	72.805,73
USD	US0231351067	ACCIONES|AMAZON.COM INC	61.566,88
USD	CA1125851040	ACCIONES|BROOKFIELD ASSET MAN	124.221,09
USD	MHY410531021	ACCIONES|INTERN. SEAWAYS INC	15.406,56
USD	US6153691059	ACCIONES|MOODY'S CORPORATION	61.311,77
USD	MHY8564M1057	ACCIONES|TEEKAY LNG PARTNERS	40.491,24
USD	US30303M1027	ACCIONES|FACEBOOK INC	121.760,73
USD	US02079K3059	ACCIONES|ALPHABET INC	102.071,79
USD	US5949181045	ACCIONES|MICROSOFT	59.262,45
USD	US4581401001	ACCIONES|INTEL	76.456,69
USD	US0378331005	ACCIONES|APPLE	32.191,84
SEK	CA46016U1084	ACCIONES|INTERNATIONAL PETROL	67.793,22
GBP	JE00BN574F90	ACCIONES|WIZZ AIR HOLDINGS	124.178,80
DKK	DK0010268606	ACCIONES|VESTAS WIND SYSTEMS	119.426,39
CAD	CA55378N1078	ACCIONES|MTY FOOD GROUP INC	86.403,08
CAD	CA1033091002	ACCIONES|BOYD GROUP INCOME	88.780,39
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			**2.124.964,66**

DICASTILLO INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Anexo II
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2017

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	XS1584123225	RFIJA|ABENGOA|0.25|2023-03-31	3.647,25
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			**3.647,25**
EUR	ES0105058004	ACCIONES|SAETA YIELD S.A.	95.990,85
EUR	ES0105223004	ACCIONES|SEVEN BANK	92.734,92
EUR	ES0105630315	ACCIONES|CIE AUTOMOTIVE SA	127.150,92
EUR	ES0113307062	ACCIONES|BANKIA	113.593,62
EUR	ES0142090317	ACCIONES|OBRASCON	86.669,40
EUR	ES0177542018	ACCIONES|INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL	134.907,98
EUR	ES0184262212	ACCIONES|VISCOFAN SA	127.513,18
EUR	ES0180907000	ACCIONES|UNICAJA BANCO	153.937,73
EUR	ES0105200002	ACCIONES|ABENGOA	877,62
EUR	ES0105200416	ACCIONES|ABENGOA	237,64
EUR	ES0183746314	ACCIONES|VIDRALA SA	102.257,20
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			**1.035.871,06**
EUR	ES0155576038	ACCIONES|BV PREFERENCIAL INVERSIONES SIC	12,92
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			**12,92**
EUR	PTBEQJOM0012	RFIJA|BANCO ESPIRITO S|0.00|2023-11-28	871,49
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			**871,49**
EUR	FR0012819381	ACCIONES|GROUPE GUILLIN	99.760,00
EUR	FR0000061137	ACCIONES|BURELLE SA	158.750,00
EUR	FR0000073272	ACCIONES|SAFRAN SA	137.456,00
EUR	FR0000121220	ACCIONES|SODEXO	84.485,70
EUR	IE00BYTBXV33	ACCIONES|RYANAIR HOLDINGS PLC	98.065,80
EUR	BE0974313455	ACCIONES|ECONOCOM GROUP	92.267,97
EUR	DE0005785604	ACCIONES|FRESENIUS	96.368,67
EUR	FR0013153541	ACCIONES|MAISONS DU MONDE SA	129.029,50
EUR	NL0011821202	ACCIONES|ING GROEP NV	121.435,30
EUR	FR0000131906	ACCIONES|RENAULT	87.182,49
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES|BAYER AG	110.864,00
USD	US30303M1027	ACCIONES|FACEBOOK INC	117.607,06
USD	US5017971046	ACCIONES|L BRANDS INC	121.710,68
USD	US6153691059	ACCIONES|MOODYS CORPORATION	62.470,74
USD	BMG812761002	ACCIONES|SIGNET JEWELERS LTD.	77.027,80
USD	US02079K3059	ACCIONES|ALPHABET INC - CL C	129.882,96
USD	MHY8564M1057	ACCIONES|TEEKAY LNG PARTNERS LP	137.149,50
USD	US52634T2006	ACCIONES|LENTA LTD.	103.227,59
GBP	GB0001500809	ACCIONES|TULLOW OIL PLC	100.108,78
GBP	GB00B1Z4ST84	ACCIONES|PROVIDENT FINANCIAL PLC	86.954,99
GBP	GB0009697037	ACCIONES|BABCOCK INTERNATIONAL GROUP PLC	126.873,87
GBP	JE00B8KF9B49	ACCIONES|WPP PLC	83.393,92
GBP	GB00B0H2K534	ACCIONES|PETROFAC LTD.	105.947,35
GBP	GB00B1QH8P22	ACCIONES|SPORTS DIRECT INTERNATIONAL PLC	114.173,48
GBP	JE00B6T5S470	ACCIONES|POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	85.326,44
GBP	GB00BLY2F708	ACCIONES|CARD FACTORY PLC	42.569,95
GBP	GB00BZ6VT592	ACCIONES|ACCROL GROUP	5.698,74
CAD	CA1033091002	ACCIONES|BOYD GROUP INCOME FUND	124.465,83
CAD	CA55378N1078	ACCIONES|METRO WHOLESALEYFOOD SPECIALIST	101.306,47
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			**2.941.561,58**

INFORME DE GESTIÓN

DICASTILLO INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Informe de Gestión
Ejercicio 2018

En el 2018 hemos asistido a uno de los peores periodos bursátiles de la última década. Así el Eurostoxx 50 y el Ibex 35 bajaron un 14,3% y un 15% respectivamente en este periodo.

El principal motivo para esta caída ha sido el miedo a una recesión en los próximos meses con los efectos que ello tendría sobre los resultados de las compañías y sobre unas economías que aún están convalecientes de la anterior crisis. Este miedo que al principio afectaba a los valores más cíclicos como son el de empresas industriales y financieras, durante este mes se ha extendido a los sectores que mejor habían resistido las caídas, produciéndose una reducción de los múltiplos a los que cotizan. Esta reducción de múltiplos nos ha permitido rotar a valores de mayor calidad, con mayores barreras de entrada y a múltiplos aceptables, tales como Microsoft, SAP, LVMH Tencent, Amazon y Fresenius, reduciendo posiciones en valores del sector de consumo discrecional, sector que más ha lastrado nuestra rentabilidad durante el 2018 con una contribución negativa a la rentabilidad total de la cartera del 3%. A principios del 2018, contábamos con una exposición del 14% en varias empresas de distribución (Signet, Sports Direct, L Brands, Maisons du Monde Pandora...etc). En casi todos los casos han resultado ser "trampas de valor", es decir empresas que cotizan a multiplicadores bajos, lo cual las hacer parecer baratas pero cuyos fundamentales han estado bajo presión el año pasado. En general, son compañías bien gestionadas y, seguramente, algunas se adaptarán al nuevo entorno digital con algo de tiempo (y de sufrimiento), sin embargo, sus modelos de negocio se han visto afectados y así lo ha reflejado su evolución en bolsa. Durante este semestre hemos vendido la posición en todos estos valores Si hubiéramos mantenido estas posiciones hasta final de año, la contribución negativa no hubiera sido del 3% sino posiblemente casi el doble.

Otros factores que han afectado al mercado durante este periodo han sido el inicio de una guerra comercial entre EEUU y China y su posible extensión a Europa, fundamentalmente al sector del automóvil, la formación de un gobierno populista en Italia y la dificultad de llegar a un acuerdo de prepuestos con la comunidad europea y por último la posible salida del Reino Unido sin un acuerdo con las implicaciones que esto tendría sobre las economías europeas.

Cerramos el año con un nivel de inversión en renta variable del entorno del 98%.

La rentabilidad media de las IIC´s de renta variable gestionadas por la entidad durante este año ha sido del -17,1% y la rentabilidad media de todas las IIC´s gestionadas por la entidad ha sido del -13,1%.

La SICAV ha tenido una rentabilidad durante este año del -17,7%, de este porcentaje de caída un 1,2% se corresponde con los gastos soportados por la sicav, tanto por gestión como depositaria.

La SICAV no tiene índice de referencia.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis ya que B&H ha decidido que los mismos sean soportados por la gestora.

La IIC no ha realizado operativa de préstamo de valores durante el periodo.

PERSPECTIVAS:

Hacer predicciones sobre lo que va a hacer la bolsa nos parece muy complicado, no solo a un año vista, sino incluso a un día vista. En B&H dedicamos nuestros esfuerzos a analizar las compañías y tener en carteras las empresas que consideramos más atractivas, pero como sabemos la bolsa funciona por expectativas, adelantándose a los acontecimientos. Como ejemplo tenemos lo ocurrido con la crisis económica sufrida del 2008 a 2014, donde la bolsa cayó en el 2008 y toco mínimos en 2009 a pesar de que la crisis se alargó hasta el 2014. Actualmente el mercado está descontando un fuerte enfriamiento económico, por lo que los principales índices bursátiles ya se han adelantado con caídas superiores al 10% y con caídas superiores al 30% en los sectores más cíclicos, por lo que si este enfriamiento no se convierte en una recesión, podríamos tener una recuperación bursátil en el 2019, pero por el contrario si finalmente tuviéramos una recesión las caídas continuarían durante este año.

Entre los principales riesgos que puedan afectar a la economía destacaríamos los siguientes:

Un enfriamiento o incluso una recesión en las economías occidentales.

Una escalada en la guerra comercial entre EEUU y China o incluso su extensión a la zona euro, lo que afectaría al comercial mundial y a la confianza económica.

Que la progresiva normalización de políticas monetarias por parte de la FED y el BCE acaben afectando al crecimiento y a los resultados empresariales.

Riesgos geopolíticos:

El riesgo de un Brexit duro y sin acuerdo.

El aumento de la desconfianza sobre la economía Italiana tras la victoria de la coalición de la liga norte y el partido 5 estrellas.

POLÍTICA DE INVERSIÓN:

Dicastillo Inversiones SICAV ha finalizado el año con una tesorería del 2%, con un nivel de inversión en renta variable del 98%, estando un 69% invertido en el mercado europeo y el resto principalmente en EEUU y Canadá.

Mantenemos únicamente cobertura sobre aproximadamente el 33% de las posiciones en dólar, no teniendo coberturas sobre el resto de monedas.

La IIC mantiene participaciones en dos bonos de empresas que entraron en concurso de acreedores con una valoración cercana a cero.

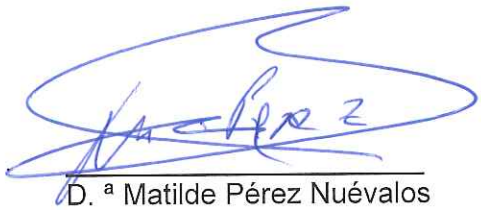
DILIGENCIA DE FIRMAS

Que en la sesión del Consejo de Administración de "**DICASTILLO INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**", que se celebra en Madrid, el día 27 de marzo de 2019, previa convocatoria en forma, se adopta el acuerdo de formular las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión adjuntos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2018, contenidas en un documento que será entregado a la Sociedad Auditora que consta de un Balance, una Cuenta de Pérdidas y Ganancias, un Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, una Memoria, dos anexos y un Informe de Gestión.

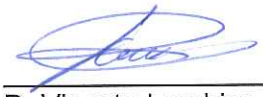
Todas las Sras. consejeras presentes, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, firman la presente diligencia.

En Madrid, a 27 de marzo de 2019.

D.ª Cristina Lambies Pérez
Presidente



D. ª Matilde Pérez Nuévalos
Consejero



D. Vicente Lambies Pérez
Consejero

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor Independiente

UNIVERSAL DE INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

Ernst & Young, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid

Tel.: 902 365 456
Fax.: 915 727 300
ey.com

Building a better working world

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de UNIVERSAL DE INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de UNIVERSAL DE INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A., (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual 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.

Domicilio Social: C/Raimundo Fernández Villaverde, 65. 28003 Madrid -Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 9.364 general, 8.130 de la sección 3ª del Libro de Sociedades, folio 68, hoja nº 87.690-1, inscripción 1ª, Madrid 9 de Marzo de 1.989. A member firm of Ernst & Young Global Limited.

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción	De acuerdo con los descrito en la nota 1 de la memoria adjunta el objeto social de la Sociedad es la captación de fondos del público para gestionarlos e invertirlos en instrumentos financieros, en los que está fundamentalmente invertido su patrimonio (ver nota 6). Las políticas contables aplicables a la cartera de inversiones financieras se describen en la nota 3.d de la memoria adjunta. Identificamos esta área como cuestión clave de nuestra auditoría de la Sociedad por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en su Patrimonio y, por tanto, en el cálculo diario del valor liquidativo de la acción de la Sociedad.
Nuestra respuesta	Como parte de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento y evaluado los procedimientos de control interno implantados en relación con la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad. Adicionalmente, hemos realizado procedimientos de auditoría sustantivos, entre los que destacan los siguientes: ▶ Hemos obtenido las confirmaciones de la entidad depositaria, sociedades gestoras o contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para comprobar la existencia de la totalidad de las posiciones incluidas en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018, cotejándolas con los registros de la Sociedad. ▶ Hemos comprobado la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras, mediante el cotejo de los precios utilizados por la Sociedad, con precios obtenidos de fuentes externas o con datos observables de mercado.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2018, 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 2018 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.

- 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 Sociedad 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 Sociedad, 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.

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

José Carlos Hernández Barrasús
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 17469)

12 de abril de 2019

UNIVERSAL DE INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2018

ÍNDICE

- Balances de situación al 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
- Informe de Gestión 2018
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

UNIVERSAL DE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Balances de Situación
31 de diciembre

ACTIVO	Nota	Euros 2018	Euros 2017
ACTIVO CORRIENTE		5.904.078,78	7.133.156,44
Deudores	5	44.269,70	76.801,12
Cartera de inversiones financieras	6	5.720.884,18	6.788.020,59
Cartera interior		1.887.881,24	1.757.104,08
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de patrimonio		1.887.881,24	1.756.738,68
Instituciones de Inversión Colectiva		-	365,40
Depósitos en entidades de crédito		-	-
Derivados		-	-
Otros		-	-
Cartera exterior		3.832.873,74	5.030.916,51
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de patrimonio		3.832.873,74	5.024.543,29
Instituciones de Inversión Colectiva		-	-
Depósitos en entidades de crédito		-	-
Derivados		-	6.373,22
Otros		-	-
Intereses de la cartera de inversión		-	-
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	6	129,20	-
Periodificaciones		-	-
Tesorería	7	138.924,90	268.334,73
TOTAL ACTIVO		**5.904.078,78**	**7.133.156,44**

PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	Euros 2018	Euros 2017
PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	8	5.896.018,36	7.101.981,19
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		5.896.018,36	7.101.981,19
Capital		8.800.000,00	8.800.000,00
Prima de emisión		119.196,36	119.196,36
Reservas		6.212.074,57	5.267.957,44
(Acciones propias)		(8.029.850,88)	(8.029.330,79)
Resultados de ejercicios anteriores		-	-
Resultado del ejercicio		(1.205.401,69)	944.158,18
Otro patrimonio atribuido		-	-
PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Provisiones a largo plazo		-	-
Deudas a largo plazo		-	-
Pasivos por impuesto diferido		-	-
PASIVO CORRIENTE		8.060,42	31.175,25
Provisiones a corto plazo		-	-
Deudas a corto plazo		-	-
Acreedores	9	7.885,32	31.175,25
Pasivos financieros		-	-
Derivados	9	175,10	-
Periodificaciones		-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		**5.904.078,78**	**7.133.156,44**

CUENTAS DE ORDEN			
Cuentas de compromiso	10	499.912,79	1.138.176,24
Compromisos por operaciones largas de derivados		-	1.137.210,24
Compromisos por operaciones cortas de derivados		499.912,79	966,00
Otras cuentas de orden		20.405.901,66	19.200.500,00
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	8	19.200.500,00	19.200.500,00
Pérdidas fiscales a compensar	11	1.205.401,66	-
Otros		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		**20.905.814,45**	**20.338.676,24**

UNIVERSAL DE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

	Nota	Euros 2018	Euros 2017
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		-	-
Otros gastos de explotación		(77.190,68)	(69.942,54)
Comisión de gestión	9	(62.699,65)	(52.254,21)
Comisión depositario	9	(4.113,48)	(6.138,60)
Otros		(10.377,55)	(11.549,73)
Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(77.190,68)	(69.942,54)
Ingresos financieros		150.383,64	106.214,14
Gastos financieros		(12.144,84)	(1.446,51)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		(753.446,30)	373.850,18
Por operaciones de la cartera interior		(349.237,55)	180.832,24
Por operaciones de la cartera exterior		(380.306,33)	193.017,94
Por operaciones con derivados		(23.902,42)	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio		(3.758,30)	(13.141,36)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(509.245,21)	567.694,87
Deterioros		-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior		(12.834,02)	213.659,64
Resultados por operaciones de la cartera exterior		(475.789,61)	219.384,42
Resultados por operaciones con derivados		(20.621,58)	134.650,81
Otros		-	-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		(1.128.211,01)	1.033.171,32
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(1.205.401,69)	963.228,78
Impuesto sobre beneficios	11	-	(19.070,60)
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		(1.205.401,69)	944.158,18

UNIVERSAL DE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estados de cambios en el patrimonio neto
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros	
	2018	2017
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(1.205.401,69)	944.158,18
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	**(1.205.401,69)**	**944.158,18**

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros						
	Capital	Prima de emisión	Acciones propias	Reservas	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
A. SALDO al 31 de diciembre de 2016	**8.800.000,00**	**118.559,89**	**(8.027.443,67)**	**4.790.099,55**	**-**	**477.871,10**	**6.159.086,87**
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	944.158,18	944.158,18
II. Operaciones con accionistas	-	636,47	(1.887,12)	(13,21)	-	-	(1.263,86)
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	636,47	(1.887,12)	(13,21)	-	-	(1.263,86)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	477.871,10	-	(477.871,10)	-
Distribución del resultado ejercicio 2016	-	-	-	477.871,10	-	(477.871,10)	-
B. SALDO al 31 de diciembre de 2017	**8.800.000,00**	**119.196,36**	**(8.029.330,79)**	**5.267.957,44**	**-**	**944.158,18**	**7.101.981,19**
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(1.205.401,69)	(1.205.401,69)
II. Operaciones con accionistas	-	-	(520,09)	(41,05)	-	-	(561,14)
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	-	(520,09)	(41,05)	-	-	(561,14)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	944.158,18	-	(944.158,18)	-
Distribución del resultado ejercicio 2017	-	-	-	944.158,18	-	(944.158,18)	-
C. SALDO al 31 de diciembre de 2018	**8.800.000,00**	**119.196,36**	**(8.029.850,88)**	**6.212.074,57**	**-**	**(1.205.401,69)**	**5.896.018,36**

UNIVERSAL DE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

UNIVERSAL DE INVERSIONES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, "la Sociedad") se constituyó en España el 31 de julio de 1959. Tiene su domicilio social en Calle Monte Esquinza, Nº 13 Bajo Izquierda (Madrid).

La normativa básica de la Sociedad se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre (modificada por la Ley 31/2011 de 4 de octubre y por la Ley 22/2014 de 12 de noviembre), en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012 (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre), que desarrolla la Ley 3/2003, en el Real Decreto 1/2010, de 2 de junio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y en la Orden Ministerial de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión de Capital Variable. Asimismo, está sujeta a las disposiciones que desarrollan, sustituyen o modifican las normas citadas, y a otra normativa legal, y en especial a las Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad está inscrita con el número 2.954 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad tiene por objeto social exclusivo la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La política de inversión de la Sociedad se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El capital social mínimo debe ser de 2.400.000,00 euros y el número de accionistas no podrá ser inferior a 100.
- El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados, en todo lo que no contradiga el Real Decreto anterior.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.

- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C., S.A. Los valores se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A., siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad no forma parte de un grupo de sociedades en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han obtenido de los registros contables de la Sociedad y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en dicha fecha.

Las Cuentas Anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad, y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales, salvo que se indique lo contrario.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de las cuentas anuales

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los Administradores han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.d).
- El valor razonable de determinados activos financieros cotizados en mercados no activos (Nota 3.d.).

d) Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2018, las correspondientes al ejercicio anterior. En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establece que no es necesario.

e) Distribución del resultado

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2018, formulada por los Administradores y que se espera sea aprobada por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Euros
Resultado del ejercicio	(1.205.401,69)
A resultado de ejercicios anteriores	(1.205.401,69)

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de la Sociedad ha considerado que la gestión de la misma continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica de la Sociedad y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor teórico de las acciones.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor teórico, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha en la que se declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles.

Mientras la valoración posterior se hace a su coste amortizado, los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros se reconocen en el balance de situación cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los activos financieros se clasifican en:

- Valores representativos de deuda.
- Instrumentos de patrimonio.
- Instituciones de Inversión Colectiva.
- Depósitos en Entidades de Crédito.
- Instrumentos derivados.

- Otros.

Clasificación

Los activos financieros en los que invierte la Sociedad, se clasifican, a efectos de su valoración, como "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los títulos que componen la cartera de inversiones financieras se contabilizan inicialmente de acuerdo con los siguientes criterios:

Valoración inicial

- Los activos financieros integrantes de la cartera de la Sociedad se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación 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 entiende que se devengan aun cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera como tipo de interés el de mercado.

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o "cupón corrido", se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras "Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance de situación, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.

- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.

- Los activos y valores emitidos a descuento, adquiridos en firme o con pacto de retrocesión, se contabilizan por el efectivo realmente pagado. La diferencia entre este valor y el nominal o el precio de reventa se periodifica de acuerdo con el criterio descrito en el apartado (a) anterior.

- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.

- En su caso, los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance "Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de Garantía" en el epígrafe de "Deudores". Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por la Sociedad se registra en cuentas de orden, en la rúbrica "Valores aportados como garantía".

- En su caso, las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que la Sociedad aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de "Deudores". Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en la cuenta "Derivados" del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.

- Las operaciones de permuta financiera, en su caso, se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponde.

Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluya los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta "Intereses de la cartera de inversión". Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal en que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, e inmediato hábil anterior, o el cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.

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

- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

- Depósitos en entidades de crédito: 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 por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.

- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa.

- Instrumentos financieros derivados: se valoran por su valor razonable, que es 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 valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

Cancelación

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado o se han 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, o aun no existiendo transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

En todo caso se dan 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 da 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 que esta se produce.

La Sociedad no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como:

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) la Sociedad reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

En los casos b) y c) la Sociedad reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

Deterioro

La Sociedad determinará y efectuará diariamente las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado y se da una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las pérdidas por deterioro se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Adquisición temporal de activos

La adquisición temporal de activos es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero puede exigirse opcionalmente a lo largo de un periodo de tiempo.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica, de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan diariamente en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros".

f) Contratos de futuros, operaciones de compra - venta a plazo y operaciones de permuta financiera

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se reflejan en pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobro o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado 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 la cuenta "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponda.

En aquellos casos en que el contrato presenta una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados".

g) Opciones y Warrants

Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas o warrants vendidos se registran en la cuenta de "Derivados" del activo/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 la cuenta "Resultado de operaciones con derivados", o "Variación de valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

En 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, que no podría superar el valor razonable del activo subyacente. Se excluye de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso, de adquisición, sin embargo la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación de la Sociedad es el euro.

Se consideran como partidas monetarias de la Sociedad la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluidas en el apartado anterior, entre ellas los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

  En el caso de partidas monetarias que sean tesorería y débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".

- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

i) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen en el balance de la Sociedad cuando ésta se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por la Sociedad se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para la Sociedad una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables. También se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por ecualización de comisiones.

Clasificación

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía a la Sociedad, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración inicial y posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá 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 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 pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (Ver apartado d) de esta Nota).

  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.

Cancelación

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

j) Valor teórico de acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el "Patrimonio atribuido a accionistas", determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

k) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera en general 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 una vez consideradas 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 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 (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menos cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre, en su Norma 17ª, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

Asimismo y a efectos de calcular el valor teórico de cada acción, se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre beneficios.

l) Acciones propias

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones deberá cargarse o abonarse, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas.

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, 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 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, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social y no obligan a la constitución de una reserva indisponible.

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades de la Sociedad pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones de la Sociedad. La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la CNMV.

La Sociedad está expuesta al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de la operativa con instrumentos financieros que mantiene en su cartera. 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, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC de las mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la IIC.

- Limite general a la inversión en valores cotizados

  a) 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.

  b) Quedará ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.

     Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia. Para poder invertir hasta el 100% de su patrimonio en dichos valores, 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.

     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.

c) 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.

- 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, activos e instrumentos financieros, 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.

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 participaciones, cuando sea transmisibles, de IIC no autorizados conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.

- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.

- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014.
- Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones.

- Coeficiente de liquidez

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

- Obligaciones frente a terceros

  La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la 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.

4.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

4.1.1. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros. Los gestores de la Sociedad tienen establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

4.1.2. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo por tipo de cambio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero varíe debido a cambios en los tipos de cambio. La Sociedad invierte en activos financieros y otras inversiones que están denominadas en monedas distintas de la moneda funcional establecida (euro). Por ello, el valor de los activos de la Sociedad puede ser afectado favorablemente o desfavorablemente por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

4.1.3. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

La Sociedad mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera.

4.1.4. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de la Sociedad para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

La Sociedad Gestora dispone de una política expresa de control de la liquidez global de la cartera de la Sociedad que controla la profundidad de los mercados, de manera que permite planificar la venta de posiciones de forma gradual y ordenada, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Adicionalmente, la Sociedad debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio. Dicho coeficiente se calcula sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la Sociedad y se ha de materializar en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en la otra entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública.

4.1.5. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad. La política de la Sociedad es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

La Sociedad no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera de la Sociedad (concentración) y su correlación con el total de activos.

5. DEUDORES

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Deudores por dividendos pendientes de liquidar	585,36	2.180,41
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso	8.826,09	17.320,15
Deudores por venta de valores	-	16.863,58
Administraciones Públicas deudoras	34.858,25	33.889,94
Otros deudores	-	6.547,04
	44.269,70	76.801,12

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre, es la siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Cartera interior	1.887.881,24	1.757.104,08
Instrumentos de patrimonio	1.887.881,24	1.756.738,68
Instituciones de Inversión Colectiva	-	365,40
Cartera exterior	3.832.873,74	5.030.916,51
Instrumentos de patrimonio	3.832.873,74	5.024.543,29
Derivados	-	6.373,22
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	129,20	-
	5.720.884,18	6.788.020,59

En los anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 y 2017, sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión".

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, los valores de la Sociedad son custodiados por Santander Securities Services, S.A. (que es la Entidad depositaria legal), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

En la Nota 10 se detallan a 31 de diciembre las posiciones mantenidas en contratos derivados.

Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad mantiene en cartera inversiones morosas, dudosas o en litigio por importe de 129,20 euros (al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad no mantenía en cartera inversiones consideradas morosas, dudosas o en litigio).

7. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Cuenta en el Depositario (euros)	134.298,23	259.194,02
Cuenta en el Depositario (divisa)	4.626,67	9.140,71
	138.924,90	268.334,73

Los saldos en cuentas corrientes son remunerados a los tipos de interés de mercado y son de libre disposición por la Sociedad.

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS

El detalle de las cuentas que componen el epígrafe "Patrimonio atribuido a Accionistas" a 31 de diciembre es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Capital	8.800.000,00	8.800.000,00
Prima de emisión	119.196,36	119.196,36
Reservas	6.212.074,57	5.267.957,44
(Acciones propias)	(8.029.850,88)	(8.029.330,79)
Resultado del ejercicio	(1.205.401,69)	944.158,18
	5.896.018,36	7.101.981,19

a) Capital

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital de la Sociedad está representado por 400.000 y 400.000 acciones ordinarias nominativas de 22,00 euros de valor nominal cada una, respectivamente, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y cotizan en el MAB.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital social mínimo y máximo es de 2.800.050,00 y 28.000.500,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 22,00 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital no suscrito ni en circulación asciende a 19.200.500,00 euros.

Al 31 de diciembre de 2018, el valor teórico de cada acción asciende a 43,29 euros (52,14 euros a 31 de diciembre de 2017) como resultado de dividir el patrimonio atribuido a accionistas entre el número de acciones en circulación a esa fecha, que asciende a 136.198 acciones (31 de diciembre de 2017: 136.208 acciones).

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el número de accionistas era de 138 y 150, 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.

Al 31 de diciembre de 2018 el número de accionistas que poseen una participación individual significativa, superior al 20% es de 1, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva:

	Porcentaje de participación
	2018
Persona Física	21,24%

Al 31 de diciembre de 2017 el número de accionistas que poseían una participación individual significativa, superior al 20% era de 1, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva:

	Porcentaje de participación
	2017
Persona Física	21,24%

9. ACREEDORES Y DERIVADOS

El detalle de este capítulo del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Acreedores por compras de valores pendientes de liquidar	-	65,34
Administraciones Públicas acreedoras	-	19.070,60
Otros	7.885,32	12.039,31
Total Acreedores	7.885,32	31.175,25
Márgenes a liquidar	175,10	-
Total derivados	175,10	-
Total acreedores y derivados	8.060,42	31.175,25

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

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C., S.A. Por este servicio la Sociedad periodifica diariamente una comisión de gestión fija de 0,85% anual sobre el valor patrimonial, más un 7% sobre los resultados positivos de la Sociedad, si aplica.

Igualmente la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depositaria del 0,06% anual calculada diariamente sobre el patrimonio de la Sociedad.

Las posiciones abiertas en instrumentos derivados al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se detallan en la Nota 10.

10. CUENTAS DE COMPROMISO

El detalle al 31 de diciembre de las posiciones abiertas en instrumentos derivados es como sigue:

2018			Euros
Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones cortas			
FUTURO|EUR/USD|125000|2019-03-18	USD	18/03/2019	499.912,79
			499.912,79

2017			Euros
Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
Futuro|SUBYACENTE EUR/USD|125000	EUR	19/03/2018	1.137.210,24
Compromisos por operaciones cortas			
Forward|divisa GBP/EUR|FISICA	EUR	02/01/2018	734,49
Forward|divisa GBP/EUR|FISICA	EUR	02/01/2018	231,51
			1.138.176,24

Los resultados obtenidos durante el ejercicio 2018 y 2017 por las operaciones con derivados se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en los epígrafes de "Resultados por operaciones con derivados".

11. SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación de los últimos 4 ejercicios. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

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.

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas, sin tener en cuenta el cálculo estimado para 2018, la Sociedad dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Euros
2018	1.205.401,66
	1.205.401,66

12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta de la Sociedad 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 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario.

13. INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Durante los ejercicios 2018 y 2017, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, 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.

En cumplimiento de los requerimientos del artículo 229 y 231 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), los administradores han comunicado que no tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad.

14. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE Y DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017.

Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017 la Sociedad no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

15. OTRA INFORMACIÓN

- Honorarios de Auditoría

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 y 2017 han ascendido a 2.600 y 2.600 euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

- Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2018 y 2017 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2018 y 2017 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

16. HECHOS POSTERIORES

Los miembros del Consejo de Administración han adoptado en la misma sesión en la que se han formulado estas cuentas anuales, por unanimidad, el acuerdo de formulación del proyecto de fusión para la fusión de la Sociedad (como sociedad absorbida) con un compartimento del fondo luxemburgués "BUY"HOLD LUXEMBOURG" (como fondo absorbente). Asimismo, los Sres. consejeros han acordado someter la referida operación de fusión a la autorización expresa de la CNMV.

Al margen de lo comentado anteriormente, desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de la Sociedad de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún otro hecho significativo digno de mención.

UNIVERSAL DE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Anexo I
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2018

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0155576038	PARTICIPACIONES|BV PREF INV EN LIQUI	129,20
Total Inversiones dudosas, morosas o en litigio			**129,20**
EUR	ES06735169D7	DERECHOS|REPSOL SA	3.374,00
EUR	ES0168675090	ACCIONES|LIBERBANK SA	61.923,40
EUR	ES0173516115	ACCIONES|REPSOL SA	118.764,80
EUR	ES0113211835	ACCIONES|BBVA	186.305,38
EUR	ES0113679I37	ACCIONES|BANKINTER	175.976,35
EUR	ES0183746314	ACCIONES|VIDRALA SA	162.136,60
EUR	ES0105046009	ACCIONES|AENA SME SA	158.691,75
EUR	ES0177542018	ACCIONES|INTL CONS AIRLINES	216.533,72
EUR	ES0105229001	ACCIONES|PROSEGUR CASH, SA	247.853,70
EUR	ES0110944172	ACCIONES|QUABIT INMOBILIARIA	147.444,70
EUR	ES0105630315	ACCIONES|CIE AUTOMOTIVE SA	220.274,56
EUR	ES0113900J37	ACCIONES|BANCO SANTANDER	188.602,28
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			**1.887.881,24**
EUR	DE0007164600	ACCIONES|SAP SE	134.306,85
EUR	IT0005252728	ACCIONES|BREMBO SpA	196.084,80
EUR	DE000PAH0038	ACCIONES|PORSCHE AUTOMOBIL HO	96.256,96
EUR	DE0005190037	ACCIONES|BAYERISCHE MOTOREN W	62.969,40
EUR	FR0000073272	ACCIONES|SAFRAN SA	224.712,80
EUR	BE0974313455	ACCIONES|ECONOCOM GROUP SA	187.121,73
EUR	PTBPI0AM0004	ACCIONES|BANCO BPI,SA	47.613,30
EUR	DE0005785604	ACCIONES|FRESENIUS SE & CO	147.440,02
EUR	DE0007664039	ACCIONES|VOLKSWAGEN AG	148.783,32
EUR	DE0006048408	ACCIONES|HENKEL AG & CO	129.911,25
EUR	FR0000121014	ACCIONES|LVMH MOET HENNESSY L	189.777,00
USD	US88032Q1094	ACCIONES|TENCENT HOLDINGS LTD.	131.601,09
USD	US0231351067	ACCIONES|AMAZON.COM INC	112.654,30
USD	CA1125851040	ACCIONES|BROOKFIELD ASSET MAN	221.316,89
USD	MHY410531021	ACCIONES|INTERN. SEAWAYS INC	26.759,53
USD	US6153691059	ACCIONES|MOODY'S CORPORATION	109.310,83
USD	MHY8564M1057	ACCIONES|TEEKAY LNG PARTNERS	71.659,79
USD	US30303M1027	ACCIONES|FACEBOOK INC	230.830,90
USD	US02079K3059	ACCIONES|ALPHABET INC	161.309,89
USD	US5949181045	ACCIONES|MICROSOFT	108.426,37
USD	US4581401001	ACCIONES|INTEL	135.886,62
USD	US0378331005	ACCIONES|APPLE	58.880,80
SEK	CA46016U1084	ACCIONES|INTERNATIONAL PETROL	120.741,09
GBP	JE00BN574F90	ACCIONES|WIZZ AIR HOLDINGS	220.710,49
DKK	DK0010268606	ACCIONES|VESTAS WIND SYSTEMS	213.807,51
CAD	CA55378N1078	ACCIONES|MTY FOOD GROUP INC	159.906,12
CAD	CA1033091002	ACCIONES|BOYD GROUP INCOME	184.094,09
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			**3.832.873,74**

UNIVERSAL DE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Anexo II
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2017

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0105058004	ACCIONES|SAETA YIELD S.A	151.270,20
EUR	ES0105223004	ACCIONES|SEVEN BANK	146.088,77
EUR	ES0105630315	ACCIONES|CIE AUTOMOTIVE SA	248.539,86
EUR	ES0113307062	ACCIONES|BANKIA	209.421,16
EUR	ES0142090317	ACCIONES|OBRASCON	144.449,00
EUR	ES0177542018	ACCIONES|INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL	221.819,58
EUR	ES0184262212	ACCIONES|VISCOFAN SA	198.861,15
EUR	ES0180907000	ACCIONES|UNICAJA BANCO	259.370,46
EUR	ES0183746314	ACCIONES|VIDRALA SA	176.918,50
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			**1.756.738,68**
EUR	ES0114579008	PARTICIPACIONES|BESTVALUE FI	236,20
EUR	ES0155576038	ACCIONES|BV PREFERENCIAL INVERSIONES SIC	129,20
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			**365,40**
EUR	FR0012819381	ACCIONES|GROUPE GUILLIN	184.728,00
EUR	FR0000073272	ACCIONES|SAFRAN SA	235.049,76
EUR	FR0000121220	ACCIONES|SODEXO	132.331,05
EUR	IE00BYTBXV33	ACCIONES|RYANAIR HOLDINGS PLC	174.489,70
EUR	BE0974313455	ACCIONES|ECONOCOM GROUP	152.308,58
EUR	DE0005785604	ACCIONES|FRESENIUS	169.182,00
EUR	FR0013153541	ACCIONES|MAISONS DU MONDE SA	215.477,00
EUR	FR0000131906	ACCIONES|RENAULT	145.416,03
EUR	FR0000124570	ACCIONES|PLASTIC OMNIUM SA	270.077,66
EUR	FR0000121014	ACCIONES|LVMH MOET-HENNESSY	102.822,60
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES|BAYER AG	185.744,00
EUR	NL0011821202	ACCIONES|ING GROEP NV	186.965,00
USD	US30303M1027	ACCIONES|FACEBOOK INC	227.569,66
USD	US5017971046	ACCIONES|L BRANDS INC	195.860,88
USD	BMG812761002	ACCIONES|SIGNET JEWELERS LTD.	124.704,95
USD	MHY8564M1057	ACCIONES|TEEKAY LNG PARTNERS LP	243.948,18
USD	US52634T2006	ACCIONES|LENTA LTD.	162.138,59
USD	US6153691059	ACCIONES|MOODYS CORPORATION	95.304,77
USD	US02079K3059	ACCIONES|ALPHABET INC - CL C	212.376,18
GBP	GB0001500809	ACCIONES|TULLOW OIL PLC	166.847,20
GBP	GB00B1Z4ST84	ACCIONES|PROVIDENT FINANCIAL PLC	144.327,88
GBP	GB0009697037	ACCIONES|BABCOCK INTERNATIONAL GROUP PLC	216.799,51
GBP	GB00B0H2K534	ACCIONES|PETROFAC LTD.	176.747,52
GBP	GB00B1QH8P22	ACCIONES|SPORTS DIRECT INTERNATIONAL PLC	192.070,80
GBP	JE00B6T5S470	ACCIONES|POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	133.472,33
GBP	GB00BLY2F708	ACCIONES|CARD FACTORY PLC	67.712,82
GBP	GB00BZ6VT592	ACCIONES|ACCROL GROUP	9.368,07
GBP	JE00B8KF9B49	ACCIONES|WPP PLC	141.760,60
CAD	CA1033091002	ACCIONES|BOYD GROUP INCOME FUND	203.434,50
CAD	CA55378N1078	ACCIONES|METRO WHOLESALEYFOOD SPECIALIST	155.507,47
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			**5.024.543,29**

INFORME DE GESTIÓN

UNIVERSAL DE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Informe de Gestión
Ejercicio 2018

En el 2018 hemos asistido a uno de los peores periodos bursátiles de la última década. Así el Eurostoxx 50 y el Ibex 35 bajaron un 14,3% y un 15% respectivamente en este periodo.

El principal motivo para esta caída ha sido el miedo a una recesión en los próximos meses con los efectos que ello tendría sobre los resultados de las compañías y sobre unas economías que aún están convalecientes de la anterior crisis. Este miedo que al principio afectaba a los valores más cíclicos como son el de empresas industriales y financieras, durante este mes se ha extendido a los sectores que mejor habían resistido las caídas, produciéndose una reducción de los múltiplos a los que cotizan. Esta reducción de múltiplos nos ha permitido rotar a valores de mayor calidad, con mayores barreras de entrada y a múltiplos aceptables, tales como Microsoft, SAP, LVMH Tencent, Amazon y Fresenius, reduciendo posiciones en valores del sector de consumo discrecional, sector que más ha lastrado nuestra rentabilidad durante el 2018 con una contribución negativa a la rentabilidad total de la cartera del 3%. A principios del 2018, contábamos con una exposición del 14% en varias empresas de distribución (Signet, Sports Direct, L Brands, Maisons du Monde Pandora...etc). En casi todos los casos han resultado ser "trampas de valor", es decir empresas que cotizan a multiplicadores bajos, lo cual las hacer parecer baratas pero cuyos fundamentales han estado bajo presión el año pasado. En general, son compañías bien gestionadas y, seguramente, algunas se adaptarán al nuevo entorno digital con algo de tiempo (y de sufrimiento), sin embargo, sus modelos de negocio se han visto afectados y así lo ha reflejado su evolución en bolsa. Durante este semestre hemos vendido la posición en todos estos valores Si hubiéramos mantenido estas posiciones hasta final de año, la contribución negativa no hubiera sido del 3% sino posiblemente casi el doble.

Otros factores que han afectado al mercado durante este periodo han sido el inicio de una guerra comercial entre EEUU y China y su posible extensión a Europa, fundamentalmente al sector del automóvil, la formación de un gobierno populista en Italia y la dificultad de llegar a un acuerdo de prepuestos con la comunidad europea y por último la posible salida del Reino Unido sin un acuerdo con las implicaciones que esto tendría sobre las economías europeas.

Cerramos el año con un nivel de inversión en renta variable del entorno del 97%.

La rentabilidad media de las IIC´s de renta variable gestionadas por la entidad durante este año ha sido del -17,1% y la rentabilidad media de todas las IIC´s gestionadas por la entidad ha sido del -13,1%.

La SICAV ha tenido una rentabilidad durante este año del -17%, de este porcentaje de caída un 1% se corresponde con los gastos soportados por la sicav, tanto por gestión como depositaria.

La SICAV no tiene índice de referencia.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis ya que B&H ha decidido que los mismos sean soportados por la gestora.

La IIC no ha realizado operativa de préstamo de valores durante el periodo.

PERSPECTIVAS:

Hacer predicciones sobre lo que va a hacer la bolsa nos parece muy complicado, no solo a un año vista, sino incluso a un día vista. En B&H dedicamos nuestros esfuerzos a analizar las compañías y tener en carteras las empresas que consideramos más atractivas, pero como sabemos la bolsa funciona por expectativas, adelantándose a los acontecimientos. Como ejemplo tenemos lo ocurrido con la crisis económica sufrida del 2008 a 2014, donde la bolsa cayó en el 2008 y toco mínimos en 2009 a pesar de que la crisis se alargó hasta el 2014. Actualmente el mercado está descontando un fuerte enfriamiento económico, por lo que los principales índices bursátiles ya se han adelantado con caídas superiores al 10% y con caídas superiores al 30% en los sectores más cíclicos, por lo que si este enfriamiento no se convierte en una recesión, podríamos tener una recuperación bursátil en el 2019, pero por el contrario si finalmente tuviéramos una recesión las caídas continuarían durante este año.

Entre los principales riesgos que puedan afectar a la economía destacaríamos los siguientes:

Un enfriamiento o incluso una recesión en las economías occidentales.

Una escalada en la guerra comercial entre EEUU y China o incluso su extensión a la zona euro, lo que afectaría al comercial mundial y a la confianza económica.

Que la progresiva normalización de políticas monetarias por parte de la FED y el BCE acaben afectando al crecimiento y a los resultados empresariales.

Riesgos geopolíticos:

El riesgo de un Brexit duro y sin acuerdo.

El aumento de la desconfianza sobre la economía Italiana tras la victoria de la coalición de la liga norte y el partido 5 estrellas.

POLÍTICA DE INVERSIÓN:

Universal de Inversiones SICAV ha finalizado el año con una tesorería del 3%, con un nivel de inversión en renta variable del 97%, estando un 69% invertido en el mercado europeo y el resto principalmente en EEUU y Canadá.

Mantenemos únicamente cobertura sobre aproximadamente el 37% de las posiciones en dólar, no teniendo coberturas sobre el resto de monedas.

DILIGENCIA DE FIRMAS

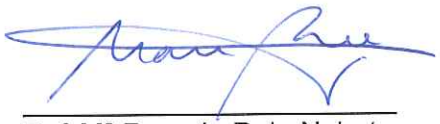
Que en la sesión del Consejo de Administración de "**UNIVERSAL DE INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**", que se celebra en Madrid, el día 27 de marzo de 2019, previa convocatoria en forma, se adopta el acuerdo de formular las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión adjuntos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2018, contenidas en un documento que será entregado a la Sociedad Auditora que consta de un Balance, una Cuenta de Pérdidas y Ganancias, un Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, una Memoria, dos anexos y un Informe de Gestión.

Todos los Sres. consejeros presentes, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, firman la presente diligencia.

En Madrid, a 27 de marzo de 2019.

D. ª Mª Asuncion Nebot Oyanguren
Presidenta

D. Antonio Nebot Pellicer
Consejero



D. ª Mª Rosario Roig Nebot
Consejero

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor Independiente

INVERSIONES LLONER, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

Ernst & Young, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid

Tel.: 902 365 456
Fax.: 915 727 300
ey.com

Building a better working world

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de INVERSIONES LLONER, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de INVERSIONES LLONER, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A., (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual 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.

Domicilio Social: C/Raimundo Fernández Villaverde, 65. 28003 Madrid -Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 9.364 general, 8.130 de la sección 3° del Libro de Sociedades, folio 68, hoja nº 87.690-1, inscripción 1ª, Madrid 9 de Marzo de 1.989. A member firm of Ernst & Young Global Limited.

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción	De acuerdo con los descrito en la nota 1 de la memoria adjunta el objeto social de la Sociedad es la captación de fondos del público para gestionarlos e invertirlos en instrumentos financieros, en los que está fundamentalmente invertido su patrimonio (ver nota 6). Las políticas contables aplicables a la cartera de inversiones financieras se describen en la nota 3.d de la memoria adjunta. Identificamos esta área como cuestión clave de nuestra auditoría de la Sociedad por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en su Patrimonio y, por tanto, en el cálculo diario del valor liquidativo de la acción de la Sociedad.
Nuestra respuesta	Como parte de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento y evaluado los procedimientos de control interno implantados en relación con la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad. Adicionalmente, hemos realizado procedimientos de auditoría sustantivos, entre los que destacan los siguientes: ▶ Hemos obtenido las confirmaciones de la entidad depositaria, sociedades gestoras o contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para comprobar la existencia de la totalidad de las posiciones incluidas en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018, cotejándolas con los registros de la Sociedad. ▶ Hemos comprobado la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras, mediante el cotejo de los precios utilizados por la Sociedad, con precios obtenidos de fuentes externas o con datos observables de mercado.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2018, 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 2018 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.

- 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 Sociedad 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 Sociedad, 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.

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA
PARA INCORPORAR AL PROTOCOLO
ERNST & YOUNG, S.L.
2019 Núm. 01/19/03091
COPIA
Informe de auditoría de cuentas sujeto a la normativa de auditoría de cuentas española o internacional

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

José Carlos Hernández Barrasús
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 17469)

12 de abril de 2019

INVERSIONES LLONER,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2018

ÍNDICE

- Balances de situación al 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
- Informe de Gestión 2018
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

INVERSIONES LLONER,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Balances de Situación
31 de diciembre

ACTIVO	Nota	Euros 2018	Euros 2017
ACTIVO CORRIENTE		13.803.148,27	16.691.073,86
Deudores	5	100.938,16	167.386,36
Cartera de inversiones financieras	6	13.393.422,10	15.861.336,93
Cartera interior		4.510.024,79	4.174.997,69
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de patrimonio		4.502.645,76	4.166.535,45
Instituciones de Inversión Colectiva		7.379,03	8.462,24
Depósitos en entidades de crédito		-	-
Derivados		-	-
Otros		-	-
Cartera exterior		8.883.329,21	11.686.339,24
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de patrimonio		8.882.642,40	11.673.592,81
Instituciones de Inversión Colectiva		-	-
Depósitos en entidades de crédito		-	-
Derivados		686,81	12.746,43
Otros		-	-
Intereses de la cartera de inversión		-	-
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	6	68,10	-
Periodificaciones		-	919,75
Tesorería	7	308.788,01	661.430,82
TOTAL ACTIVO		**13.803.148,27**	**16.691.073,86**

PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	Euros 2018	Euros 2017
PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	8	13.790.328,92	16.626.268,93
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		13.790.328,92	16.626.268,93
Capital		8.038.404,00	8.038.404,00
Prima de emisión		926.542,52	926.542,52
Reservas		11.595.364,23	9.567.662,70
(Acciones propias)		(4.049.735,89)	(3.934.326,98)
Resultados de ejercicios anteriores		-	-
Resultado del ejercicio		(2.720.245,94)	2.027.986,69
Otro patrimonio atribuido		-	-
PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Provisiones a largo plazo		-	-
Deudas a largo plazo		-	-
Pasivos por impuesto diferido		-	-
PASIVO CORRIENTE		12.819,35	64.804,93
Provisiones a corto plazo		-	-
Deudas a corto plazo		-	-
Acreedores	9	12.819,35	64.802,19
Pasivos financieros		-	-
Derivados	9	-	2,74
Periodificaciones		-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		**13.803.148,27**	**16.691.073,86**

CUENTAS DE ORDEN

Cuentas de compromiso	10	1.124.803,77	2.276.756,36
Compromisos por operaciones largas de derivados		-	2.274.420,49
Compromisos por operaciones cortas de derivados		1.124.803,77	2.335,87
Otras cuentas de orden		18.681.841,94	15.961.596,00
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	8	15.961.596,00	15.961.596,00
Pérdidas fiscales a compensar	11	2.720.245,94	-
Otros		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		**19.806.645,71**	**18.238.352,36**

INVERSIONES LLONER,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

	Nota	Euros 2018	2017
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		-	-
Otros gastos de explotación		(149.208,96)	(144.584,98)
Comisión de gestión	9	(129.972,59)	(76.696,93)
Comisión depositario	9	(9.675,42)	(14.467,56)
Otros		(9.560,95)	(53.420,49)
Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(149.208,96)	(144.584,98)
Ingresos financieros		333.763,36	305.257,69
Gastos financieros		(16.375,01)	(20.963,19)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		(1.766.821,53)	68.365,44
Por operaciones de la cartera interior		(867.453,26)	172.182,27
Por operaciones de la cartera exterior		(856.735,01)	(103.816,83)
Por operaciones con derivados		(42.633,26)	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio		96.755,17	(105.750,51)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(1.218.358,97)	1.967.889,17
Deterioros		-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior		(62.536,09)	700.223,75
Resultados por operaciones de la cartera exterior		(1.112.321,56)	1.008.444,90
Resultados por operaciones con derivados		(43.501,32)	259.220,52
Otros		-	-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		(2.571.036,98)	2.214.798,60
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(2.720.245,94)	2.070.213,62
Impuesto sobre beneficios	11	-	(42.226,93)
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		(2.720.245,94)	2.027.986,69

INVERSIONES LLONER,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estados de cambios en el patrimonio neto
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros	
	2018	2017
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(2.720.245,94)	2.027.986,69
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	**(2.720.245,94)**	**2.027.986,69**

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros						
	Capital	Prima de emisión	Acciones propias	Reservas	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
A. SALDO al 31 de diciembre de 2016	**8.038.404,00**	**933.343,36**	**(3.931.765,08)**	**8.318.135,59**	**-**	**1.242.838,41**	**14.600.956,28**
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	2.027.986,69	2.027.986,69
II. Operaciones con accionistas	-	(6.800,84)	(2.561,90)	6.688,70	-	-	(2.674,04)
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	(6.800,84)	(2.561,90)	6.688,70	-	-	(2.674,04)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	1.242.838,41	-	(1.242.838,41)	-
Distribución del resultado ejercicio 2016	-	-	-	1.242.838,41	-	(1.242.838,41)	-
B. SALDO al 31 de diciembre de 2017	**8.038.404,00**	**926.542,52**	**(3.934.326,98)**	**9.567.662,70**	**-**	**2.027.986,69**	**16.626.268,93**
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(2.720.245,94)	(2.720.245,94)
II. Operaciones con accionistas	-	-	(115.408,91)	(285,16)	-	-	(115.694,07)
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	-	(115.408,91)	(285,16)	-	-	(115.694,07)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	2.027.986,69	-	(2.027.986,69)	-
Distribución del resultado ejercicio 2017	-	-	-	2.027.986,69	-	(2.027.986,69)	-
C. SALDO al 31 de diciembre de 2018	**8.038.404,00**	**926.542,52**	**(4.049.735,89)**	**11.595.364,23**	**-**	**(2.720.245,94)**	**13.790.328,92**

INVERSIONES LLONER,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

INVERSIONES LLONER, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, "la Sociedad") se constituyó en España el 2 de junio de 2000. Tiene su domicilio social en Calle Monte Esquinza, Nº 13 Bajo Izquierda (Madrid).

La normativa básica de la Sociedad se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre (modificada por la Ley 31/2011 de 4 de octubre y por la Ley 22/2014 de 12 de noviembre), en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012 (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre), que desarrolla la Ley 3/2003, en el Real Decreto 1/2010, de 2 de junio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y en la Orden Ministerial de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión de Capital Variable. Asimismo, está sujeta a las disposiciones que desarrollan, sustituyen o modifican las normas citadas, y a otra normativa legal, y en especial a las Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad está inscrita con el número 1.287 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad tiene por objeto social exclusivo la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La política de inversión de la Sociedad se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El capital social mínimo debe ser de 2.400.000,00 euros y el número de accionistas no podrá ser inferior a 100.
- El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados, en todo lo que no contradiga el Real Decreto anterior.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.

- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C., S.A. Los valores se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A., siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad forma parte de un grupo de sociedades (Nota 8). No obstante, los Administradores de la Sociedad consideran que se cumplen las condiciones establecidas por la normativa en vigor para que la sociedad dominante quede eximida de presentar cuentas anuales consolidadas.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han obtenido de los registros contables de la Sociedad y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en dicha fecha.

Las Cuentas Anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad, y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales, salvo que se indique lo contrario.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de las cuentas anuales

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los Administradores han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.d).
- El valor razonable de determinados activos financieros cotizados en mercados no activos (Nota 3.d.).

d) Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2018, las correspondientes al ejercicio anterior. En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establece que no es necesario.

e) Distribución del resultado

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2018, formulada por los Administradores y que se espera sea aprobada por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Euros
Resultado del ejercicio	(2.720.245,94)
A resultado de ejercicios anteriores	(2.720.245,94)

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de la Sociedad ha considerado que la gestión de la misma continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica de la Sociedad y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor teórico de las acciones.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor teórico, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha en la que se declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles.

Mientras la valoración posterior se hace a su coste amortizado, los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros se reconocen en el balance de situación cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los activos financieros se clasifican en:

- Valores representativos de deuda.
- Instrumentos de patrimonio.
- Instituciones de Inversión Colectiva.
- Depósitos en Entidades de Crédito.

- Instrumentos derivados.
- Otros.

Clasificación

Los activos financieros en los que invierte la Sociedad, se clasifican, a efectos de su valoración, como "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los títulos que componen la cartera de inversiones financieras se contabilizan inicialmente de acuerdo con los siguientes criterios:

Valoración inicial

- Los activos financieros integrantes de la cartera de la Sociedad se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación 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 entiende que se devengan aun cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera como tipo de interés el de mercado.

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o "cupón corrido", se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras "Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance de situación, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.

- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.

- Los activos y valores emitidos a descuento, adquiridos en firme o con pacto de retrocesión, se contabilizan por el efectivo realmente pagado. La diferencia entre este valor y el nominal o el precio de reventa se periodifica de acuerdo con el criterio descrito en el apartado (a) anterior.

- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.

- En su caso, los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance "Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de Garantía" en el epígrafe de "Deudores". Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por la Sociedad se registra en cuentas de orden, en la rúbrica "Valores aportados como garantía".

- En su caso, las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que la Sociedad aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de "Deudores". Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en la cuenta "Derivados" del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.

- Las operaciones de permuta financiera, en su caso, se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponde.

Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluya los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta "Intereses de la cartera de inversión". Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal en que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, e inmediato hábil anterior, o el cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.

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

- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

- Depósitos en entidades de crédito: 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 por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.

- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa.

- Instrumentos financieros derivados: se valoran por su valor razonable, que es 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 valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

Cancelación

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado o se han 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, o aun no existiendo transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

En todo caso se dan 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 da 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 que esta se produce.

La Sociedad no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como:

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) la Sociedad reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

En los casos b) y c) la Sociedad reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

Deterioro

La Sociedad determinará y efectuará diariamente las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado y se da una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las pérdidas por deterioro se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Adquisición temporal de activos

La adquisición temporal de activos es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero puede exigirse opcionalmente a lo largo de un periodo de tiempo.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica, de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan diariamente en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros".

f) Contratos de futuros, operaciones de compra - venta a plazo y operaciones de permuta financiera

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se reflejan en pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobro o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado 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 la cuenta "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponda.

En aquellos casos en que el contrato presenta una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados".

g) Opciones y Warrants

Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas o warrants vendidos se registran en la cuenta de "Derivados" del activo/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 la cuenta "Resultado de operaciones con derivados", o "Variación de valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

En 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, que no podría superar el valor razonable del activo subyacente. Se excluye de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso, de adquisición, sin embargo la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación de la Sociedad es el euro.

Se consideran como partidas monetarias de la Sociedad la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluidas en el apartado anterior, entre ellas los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

  En el caso de partidas monetarias que sean tesorería y débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".

- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

i) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen en el balance de la Sociedad cuando ésta se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por la Sociedad se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para la Sociedad una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables. También se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por ecualización de comisiones.

Clasificación

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía a la Sociedad, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración inicial y posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá 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 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 pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (Ver apartado d) de esta Nota).

  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.

Cancelación

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

j) Valor teórico de acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el "Patrimonio atribuido a accionistas", determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

k) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera en general 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 una vez consideradas 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 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 (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menos cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre, en su Norma 17ª, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

Asimismo y a efectos de calcular el valor teórico de cada acción, se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre beneficios.

l) Acciones propias

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones deberá cargarse o abonarse, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas.

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, 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 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, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social y no obligan a la constitución de una reserva indisponible.

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades de la Sociedad pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones de la Sociedad. La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la CNMV.

La Sociedad está expuesta al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de la operativa con instrumentos financieros que mantiene en su cartera. 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, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC de las mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la IIC.

- Limite general a la inversión en valores cotizados

  a) 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.

  b) Quedará ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.

  Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia. Para poder invertir hasta el 100% de su patrimonio en dichos valores, 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.

  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.

c) 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.

- 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, activos e instrumentos financieros, 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.

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 participaciones, cuando sea transmisibles, de IIC no autorizados conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.

- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.

- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014.
- Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones.

- Coeficiente de liquidez

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

- Obligaciones frente a terceros

  La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la 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.

4.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

4.1.1. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros. Los gestores de la Sociedad tienen establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

4.1.2. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo por tipo de cambio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero varíe debido a cambios en los tipos de cambio. La Sociedad invierte en activos financieros y otras inversiones que están denominadas en monedas distintas de la moneda funcional establecida (euro). Por ello, el valor de los activos de la Sociedad puede ser afectado favorablemente o desfavorablemente por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

4.1.3. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

La Sociedad mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera.

4.1.4. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de la Sociedad para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

La Sociedad Gestora dispone de una política expresa de control de la liquidez global de la cartera de la Sociedad que controla la profundidad de los mercados, de manera que permite planificar la venta de posiciones de forma gradual y ordenada, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Adicionalmente, la Sociedad debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio. Dicho coeficiente se calcula sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la Sociedad y se ha de materializar en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en la otra entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública.

4.1.5. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad. La política de la Sociedad es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

La Sociedad no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera de la Sociedad (concentración) y su correlación con el total de activos.

5. DEUDORES

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Deudores por dividendos pendientes de liquidar	1.368,89	4.816,01
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso	19.858,71	34.640,30
Deudores por venta de valores	-	40.036,25
Administraciones Públicas deudoras	78.790,81	71.511,33
Otros deudores	919,75	16.382,47
	100.938,16	167.386,36

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre, es la siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Cartera interior	4.510.024,79	4.174.997,69
Instrumentos de patrimonio	4.502.645,76	4.166.535,45
Instituciones de Inversión Colectiva	7.379,03	8.462,24
Cartera exterior	8.883.329,21	11.686.339,24
Instrumentos de patrimonio	8.882.642,40	11.673.592,81
Derivados	686,81	12.746,43
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	68,10	-
	13.393.422,10	15.861.336,93

En los anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 y 2017, sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión".

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, los valores de la Sociedad son custodiados por Santander Securities Services, S.A. (que es la Entidad depositaria legal), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

En la Nota 10 se detallan a 31 de diciembre las posiciones mantenidas en contratos derivados.

Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad mantiene en cartera inversiones morosas, dudosas o en litigio por importe de 68,10 euros (al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad no mantenía en cartera inversiones consideradas morosas, dudosas o en litigio).

7. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Cuenta en el Depositario (euros)	297.720,16	157.511,19
Cuenta en el Depositario (divisa)	11.067,85	503.919,63
	308.788,01	661.430,82

Los saldos en cuentas corrientes son remunerados a los tipos de interés de mercado y son de libre disposición por la Sociedad.

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS

El detalle de las cuentas que componen el epígrafe "Patrimonio atribuido a Accionistas" a 31 de diciembre es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Capital	8.038.404,00	8.038.404,00
Prima de emisión	926.542,52	926.542,52
Reservas	11.595.364,23	9.567.662,70
(Acciones propias)	(4.049.735,89)	(3.934.326,98)
Resultado del ejercicio	(2.720.245,94)	2.027.986,69
	13.790.328,92	16.626.268,93

a) Capital

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital de la Sociedad está representado por 5.358.936 y 5.358.936 acciones ordinarias nominativas de 1,50 euros de valor nominal cada una, respectivamente, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y cotizan en el MAB.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital social mínimo y máximo es de 2.400.000,00 y 24.000.000,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 1,50 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital no suscrito ni en circulación asciende a 15.961.596,00 euros.

Al 31 de diciembre de 2018, el valor teórico de cada acción asciende a 3,68 euros (4,40 euros a 31 de diciembre de 2017) como resultado de dividir el patrimonio atribuido a accionistas entre el número de acciones en circulación a esa fecha, que asciende a 3.747.531 acciones (31 de diciembre de 2017: 3.777.063 acciones).

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el número de accionistas era de 156 y 164, 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.

Al 31 de diciembre de 2018 el número de accionistas que poseen una participación individual significativa, superior al 20% es de 1, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva:

	Porcentaje de participación
	2018
Inverlisa, S.L.	26,90%

Al 31 de diciembre de 2017 el número de accionistas que poseían una participación individual significativa, superior al 20% era de 1, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva:

	Porcentaje de participación 2017
Inverlisa, S.L.	26,69%

9. ACREEDORES Y DERIVADOS

El detalle de este capítulo del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Acreedores por compras de valores pendientes de liquidar	(65,74)	2,74
Administraciones Públicas acreedoras	-	42.280,03
Otros	12.885,09	22.522,16
Total Acreedores	12.819,35	64.802,19

Los saldos acreedores por compra de valores al 31 de diciembre de 2018 han sido liquidados en los primeros días del mes de enero de 2019.

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

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C., S.A. Por este servicio la Sociedad periodifica diariamente una comisión de gestión fija de 0,85% anual sobre el valor patrimonial, más un 7% sobre los resultados positivos de la Sociedad, si aplica.

Igualmente la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depositaria del 0,06% anual calculada diariamente sobre el patrimonio de la Sociedad.

10. CUENTAS DE COMPROMISO

El detalle al 31 de diciembre de las posiciones abiertas en instrumentos derivados es como sigue:

2018 Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones cortas			
FUTURO|EUR/USD|125000|2019-03-18	USD	18/03/2019	1.124.803,77
			1.124.803,77

2017

Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
Futuro|SUBYACENTE EUR/USD|125000	USD	19/03/2018	2.274.420,49
Compromisos por operaciones cortas			
Forward|divisa GBP/EUR|FISICA	GBP	02/01/2018	1.764,03
Forward|divisa GBP/EUR|FISICA	GBP	02/01/2018	571,84
			2.276.756,36

Los resultados obtenidos durante el ejercicio 2018 y 2017 por las operaciones con derivados se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en los epígrafes de "Resultados por operaciones con derivados".

11. SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación de los últimos 4 ejercicios. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

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.

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas, sin tener en cuenta el cálculo estimado para 2018, la Sociedad dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Euros
2018	2.720.245,94
	2.720.245,94

12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta de la Sociedad 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 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario.

13. INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Durante los ejercicios 2018 y 2017, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, 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.

En cumplimiento de los requerimientos del artículo 229 y 231 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), los administradores han comunicado que no tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad.

14. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE Y DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017.

Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017 la Sociedad no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

15. OTRA INFORMACIÓN

- Honorarios de Auditoría

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 y 2017 han ascendido a 2.600 y 2.600 euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

- Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2018 y 2017 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2018 y 2017 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

16. HECHOS POSTERIORES

Los miembros del Consejo de Administración han adoptado en la misma sesión en la que se han formulado estas CCAA, por unanimidad, el acuerdo de formulación del proyecto de fusión para la fusión de la Sociedad (como sociedad absorbida) con un compartimento del fondo luxemburgués "BUY"HOLD LUXEMBOURG" (como fondo absorbente). Asimismo, los Sres. consejeros han acordado someter la referida operación de fusión a la autorización expresa de la CNMV.

Al margen de lo comentado anteriormente, desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de la Sociedad de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún otro hecho significativo digno de mención.

INVERSIONES LLONER,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Anexo I
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2018

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0167959016	ACCIONES|CORP ALIMEN IBERICA	68,10
Total Inversiones dudosas, morosas o en litigio			**68,10**
EUR	ES06735169D7	DERECHOS|REPSOL SA	8.007,20
EUR	ES0168675090	ACCIONES|LIBERBANK SA	146.132,80
EUR	ES0173516115	ACCIONES|REPSOL SA	281.853,44
EUR	ES0113211835	ACCIONES|BBVA	403.770,59
EUR	ES0113679I37	ACCIONES|BANKINTER	422.729,23
EUR	ES0183746314	ACCIONES|VIDRALA SA	380.880,60
EUR	ES0105046009	ACCIONES|AENA SME SA	373.312,50
EUR	ES0177542018	ACCIONES|INTL CONS AIRLINES	551.627,80
EUR	ES0105229001	ACCIONES|PROSEGUR CASH, SA	583.897,81
EUR	ES0110944172	ACCIONES|QUABIT INMOBILIARIA	358.191,60
EUR	ES0105630315	ACCIONES|CIE AUTOMOTIVE SA	591.851,20
EUR	ES0113900J37	ACCIONES|BANCO SANTANDER	400.390,99
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			**4.502.645,76**
EUR	ES0173751035	PARTICIPACIONES|REX ROYAL BLUE	1.841,60
EUR	ES0145809002	PARTICIPACIONES|BH RF EUROPA SICAV	1.078,21
EUR	ES0114563002	PARTICIPACIONES|BH EUROPA FLEXIBLE	1.074,34
EUR	ES0182120032	PARTICIPACIONES|UNIVERSAL DE INVERS	432,90
EUR	ES0126471038	PARTICIPACIONES|DICASTILLO INVERSION	1.150,91
EUR	ES0169841030	PARTICIPACIONES|PIGMANORT SICAV SA	1.801,07
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			**7.379,03**
EUR	DE0007164600	ACCIONES|SAP SE	284.695,75
EUR	IT0005252728	ACCIONES|BREMBO SpA	462.319,40
EUR	DE000PAH0038	ACCIONES|PORSCHE AUTOMOBIL HO	226.493,04
EUR	DE0005190037	ACCIONES|BAYERISCHE MOTOREN W	150.778,80
EUR	FR0000073272	ACCIONES|SAFRAN SA	562.309,00
EUR	BE0974313455	ACCIONES|ECONOCOM GROUP SA	438.059,76
EUR	PTBPI0AM0004	ACCIONES|BANCO BPI,SA	112.086,03
EUR	DE0005785604	ACCIONES|FRESENIUS SE & CO	346.371,74
EUR	DE0007664039	ACCIONES|VOLKSWAGEN AG	351.606,52
EUR	DE0006048408	ACCIONES|HENKEL AG & CO	307.156,50
EUR	FR0000121014	ACCIONES|LVMH MOET HENNESSY L	443.587,60
USD	US88032Q1094	ACCIONES|TENCENT HOLDINGS LTD	155.215,62
USD	US0231351067	ACCIONES|AMAZON.COM INC	267.226,48
USD	CA1125851040	ACCIONES|BROOKFIELD ASSET MAN	521.133,22
USD	MHY410531021	ACCIONES|INTERN. SEAWAYS INC	63.667,71
USD	US6153691059	ACCIONES|MOODY'S CORPORATION	257.949,14
USD	MHY8564M1057	ACCIONES|TEEKAY LNG PARTNERS	172.921,54
USD	US30303M1027	ACCIONES|FACEBOOK INC	520.084,08
USD	US02079K3059	ACCIONES|ALPHABET INC	408.287,18
USD	US5949181045	ACCIONES|MICROSOFT	253.526,37
USD	US4581401001	ACCIONES|INTEL	320.111,22
USD	US0378331005	ACCIONES|APPLE	137.847,10
SEK	CA46016U1084	ACCIONES|INTERNATIONAL PETROL	284.148,32
GBP	JE00BN574F90	ACCIONES|WIZZ AIR HOLDINGS	520.070,66
DKK	DK0010268606	ACCIONES|VESTAS WIND SYSTEMS	503.673,55
CAD	CA55378N1078	ACCIONES|MTY FOOD GROUP INC	377.141,48
CAD	CA1033091002	ACCIONES|BOYD GROUP INCOME	434.174,59
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			**8.882.642,40**

INVERSIONES LLONER,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Anexo II
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2017

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0105058004	ACCIONES|SAETA YIELD S.A	329.076,45
EUR	ES0105223004	ACCIONES|SEVEN BANK	345.448,00
EUR	ES0105630315	ACCIONES|CIE AUTOMOTIVE SA	593.120,79
EUR	ES0113307062	ACCIONES|BANKIA	491.134,61
EUR	ES0142090317	ACCIONES|OBRASCON	339.704,20
EUR	ES0177542018	ACCIONES|INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL	523.886,40
EUR	ES0184262212	ACCIONES|VISCOFAN SA	476.661,65
EUR	ES0180907000	ACCIONES|UNICAJA BANCO	592.088,40
EUR	ES0183746314	ACCIONES|VIDRALA SA	415.546,85
EUR	ES0109866030	ACCIONES|AC. ARCALIA PRIVATE EQUITY SCR	59.800,00
EUR	ES0167959016	ACCIONES|CORP ALIMENTARIA IBERICA SA (EU	68,10
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			**4.166.535,45**
EUR	ES0114563002	ACCIONES|BH EUROPA FLEXIBLE SICAV, S.A	1.199,10
EUR	ES0145809002	ACCIONES|BH RENTA FIJA EUROPA SICAV SA	1.123,76
EUR	ES0126471038	ACCIONES|DICASTILLO INVERSIONES SICAV, S	1.399,10
EUR	ES0169841030	ACCIONES|PIGMANORT SICAV SA	1.996,17
EUR	ES0173751035	ACCIONES|REX ROYAL BLUES SICAV	2.222,96
EUR	ES0182120032	ACCIONES|UNIVERSAL DE INVERSIONES,SICAV.	521,15
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			**8.462,24**
EUR	FR0012819381	ACCIONES|GROUPE GUILLIN	427.557,60
EUR	FR0000073272	ACCIONES|SAFRAN SA	550.253,55
EUR	FR0000121220	ACCIONES|SODEXO	405.508,95
EUR	IE00BYTBXV33	ACCIONES|RYANAIR HOLDINGS PLC	433.123,95
EUR	BE0974313455	ACCIONES|ECONOCOM GROUP	361.965,19
EUR	DE0005785604	ACCIONES|FRESENIUS	368.491,41
EUR	FR0013153541	ACCIONES|MAISONS DU MONDE SA	506.907,00
EUR	NL0011821202	ACCIONES|ING GROEP NV	454.386,25
EUR	FR0000131906	ACCIONES|RENAULT	344.702,28
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES|BAYER AG	443.872,00
EUR	FR0000121014	ACCIONES|LVMH MOET-HENNESSY	191.412,00
EUR	FR0000124570	ACCIONES|PLASTIC OMNIUM SA	616.968,50
USD	US30303M1027	ACCIONES|FACEBOOK INC	506.004,38
USD	US5017971046	ACCIONES|L BRANDS INC	351.184,97
USD	US6153691059	ACCIONES|MOODYS CORPORATION	231.436,86
USD	BMG812761002	ACCIONES|SIGNET JEWELERS LTD	317.439,34
USD	US02079K3059	ACCIONES|ALPHABET INC - CL C	526.552,52
USD	MHY8564M1057	ACCIONES|TEEKAY LNG PARTNERS LP	597.431,30
USD	US52634T2006	ACCIONES|LENTA LTD	309.663,37
GBP	GB0001500809	ACCIONES|TULLOW OIL PLC	395.661,95
GBP	GB00B1Z4ST84	ACCIONES|PROVIDENT FINANCIAL PLC	339.500,95
GBP	GB0009697037	ACCIONES|BABCOCK INTERNATIONAL GROUP PLC	477.742,88
GBP	JE00B8KF9B49	ACCIONES|WPP PLC	336.114,68
GBP	GB00B0H2K534	ACCIONES|PETROFAC LTD	383.658,98
GBP	GB00B1QH8P22	ACCIONES|SPORTS DIRECT INTERNATIONAL PLC	411.100,17
GBP	JE00B6T5S470	ACCIONES|POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	321.657,33
GBP	GB00BLY2F708	ACCIONES|CARD FACTORY PLC	176.322,72
GBP	GB00BZ6VT592	ACCIONES|ACCROL GROUP	20.204,86
CAD	CA1033091002	ACCIONES|BOYD GROUP INCOME FUND	478.555,43
CAD	CA55378N1078	ACCIONES|METRO WHOLESALEYFOOD SPECIALIST	388.211,44
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			**11.673.592,81**

INFORME DE GESTIÓN

INVERSIONES LLONER,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Informe de Gestión
Ejercicio 2018

En el 2018 hemos asistido a uno de los peores periodos bursátiles de la última década. Así el Eurostoxx 50 y el Ibex 35 bajaron un 14,3% y un 15% respectivamente en este periodo.

El principal motivo para esta caída ha sido el miedo a una recesión en los próximos meses con los efectos que ello tendría sobre los resultados de las compañías y sobre unas economías que aún están convalecientes de la anterior crisis. Este miedo que al principio afectaba a los valores más cíclicos como son el de empresas industriales y financieras, durante este mes se ha extendido a los sectores que mejor habían resistido las caídas, produciéndose una reducción de los múltiplos a los que cotizan. Esta reducción de múltiplos nos ha permitido rotar a valores de mayor calidad, con mayores barreras de entrada y a múltiplos aceptables, tales como Microsoft, SAP, LVMH Tencent, Amazon y Fresenius, reduciendo posiciones en valores del sector de consumo discrecional, sector que más ha lastrado nuestra rentabilidad durante el 2018 con una contribución negativa a la rentabilidad total de la cartera del 3%. A principios del 2018, contábamos con una exposición del 14% en varias empresas de distribución (Signet, Sports Direct, L Brands, Maisons du Monde Pandora...etc.). En casi todos los casos han resultado ser "trampas de valor", es decir empresas que cotizan a multiplicadores bajos, lo cual las hacer parecer baratas pero cuyos fundamentales han estado bajo presión el año pasado. En general, son compañías bien gestionadas y, seguramente, algunas se adaptarán al nuevo entorno digital con algo de tiempo (y de sufrimiento), sin embargo, sus modelos de negocio se han visto afectados y así lo ha reflejado su evolución en bolsa. Durante este semestre hemos vendido la posición en todos estos valores Si hubiéramos mantenido estas posiciones hasta final de año, la contribución negativa no hubiera sido del 3% sino posiblemente casi el doble.

Otros factores que han afectado al mercado durante este periodo han sido el inicio de una guerra comercial entre EEUU y China y su posible extensión a Europa, fundamentalmente al sector del automóvil, la formación de un gobierno populista en Italia y la dificultad de llegar a un acuerdo de prepuestos con la comunidad europea y por último la posible salida del Reino Unido sin un acuerdo con las implicaciones que esto tendría sobre las economías europeas.

Cerramos el año con un nivel de inversión en renta variable del entorno del 97%.

La rentabilidad media de las IIC´s de renta variable gestionadas por la entidad durante este año ha sido del -17,1% y la rentabilidad media de todas las IIC´s gestionadas por la entidad ha sido del -13,1%.

La SICAV ha tenido una rentabilidad durante este año del -16,4%, de este porcentaje de caída un 0,8% se corresponde con los gastos soportados por la sicav, tanto por gestión como depositaria.

La SICAV no tiene índice de referencia.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis ya que B&H ha decidido que los mismos sean soportados por la gestora.

La IIC no ha realizado operativa de préstamo de valores durante el periodo.

PERSPECTIVAS

Hacer predicciones sobre lo que va a hacer la bolsa nos parece muy complicado, no solo a un año vista, sino incluso a un día vista. En B&H dedicamos nuestros esfuerzos a analizar las compañías y tener en carteras las empresas que consideramos más atractivas, pero como sabemos la bolsa funciona por expectativas, adelantándose a los acontecimientos. Como ejemplo tenemos lo ocurrido con la crisis económica sufrida del 2008 a 2014, donde la bolsa cayó en el 2008 y tocó mínimos en 2009 a pesar de que la crisis se alargó hasta el 2014. Actualmente el mercado está descontando un fuerte enfriamiento económico, por lo que los principales índices bursátiles ya se han adelantado con caídas superiores al 10% y con caídas superiores al 30% en los sectores más cíclicos, por lo que si este enfriamiento no se convierte en una recesión, podríamos tener una recuperación bursátil en el 2019, pero por el contrario si finalmente tuviéramos una recesión las caídas continuarían durante este año.

Entre los principales riesgos que puedan afectar a la economía destacaríamos los siguientes:

Un enfriamiento o incluso una recesión en las economías occidentales.

Una escalada en la guerra comercial entre EEUU y China o incluso su extensión a la zona euro, lo que afectaría al comercial mundial y a la confianza económica.

Que la progresiva normalización de políticas monetarias por parte de la FED y el BCE acaben afectando al crecimiento y a los resultados empresariales.

Riesgos geopolíticos:

El riesgo de un Brexit duro y sin acuerdo.

El aumento de la desconfianza sobre la economía italiana tras la victoria de la coalición de la liga norte y el partido 5 estrellas.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

Inversiones Lloner SICAV ha finalizado el año con una tesorería del 2%, con un nivel de inversión en renta variable del 97%, estando un 69% invertido en el mercado europeo y el resto principalmente en EEUU y Canadá.

Mantenemos únicamente cobertura sobre aproximadamente el 37% de las posiciones en dólar, no teniendo coberturas sobre el resto de monedas.

DILIGENCIA DE FIRMAS

Que en la sesión del Consejo de Administración de "**INVERSIONES LLONER, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**", que se celebra en Madrid, el día 27 de marzo de 2019, previa convocatoria en forma, se adopta el acuerdo de formular las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión adjuntos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2018, contenidas en un documento que será entregado a la Sociedad Auditora que consta de un Balance, una Cuenta de Pérdidas y Ganancias, un Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, una Memoria, dos anexos y un Informe de Gestión.

Todas las Sras. consejeras presentes, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, firman la presente diligencia.

En Madrid, a 27 de marzo de 2019.

D.ª Belén Roig Nebot
Presidente

D. ª Ana Celma Nebot
Consejero

D. Rafael Nebot Oyanguren
Consejero

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor Independiente

DICASTILLO INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

Ernst & Young, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid

Tel.: 902 365 456
Fax.: 915 727 300
ey.com

Building a better working world

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de DICASTILLO INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de DICASTILLO INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A., (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual 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.

Domicilio Social: C/Raimundo Fernández Villaverde, 65. 28003 Madrid -Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 9.364 general, 8.130 de la sección 3ª del Libro de Sociedades, folio 68, hoja nº 87.690-1, inscripción 1ª, Madrid 9 de Marzo de 1.989. A member firm of Ernst & Young Global Limited.

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción

De acuerdo con los descrito en la nota 1 de la memoria adjunta el objeto social de la Sociedad es la captación de fondos del público para gestionarlos e invertirlos en instrumentos financieros, en los que está fundamentalmente invertido su patrimonio (ver nota 6). Las políticas contables aplicables a la cartera de inversiones financieras se describen en la nota 3.d de la memoria adjunta.

Identificamos esta área como cuestión clave de nuestra auditoría de la Sociedad por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en su Patrimonio y, por tanto, en el cálculo diario del valor liquidativo de la acción de la Sociedad.

Nuestra respuesta

Como parte de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento y evaluado los procedimientos de control interno implantados en relación con la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos de auditoría sustantivos, entre los que destacan los siguientes:

- Hemos obtenido las confirmaciones de la entidad depositaria, sociedades gestoras o contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para comprobar la existencia de la totalidad de las posiciones incluidas en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018, cotejándolas con los registros de la Sociedad.
- Hemos comprobado la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras, mediante el cotejo de los precios utilizados por la Sociedad, con precios obtenidos de fuentes externas o con datos observables de mercado.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2018, 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 2018 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.

- 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 Sociedad 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 Sociedad, 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.

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA
PARA INCORPORAR AL PROTOCOLO
ERNST & YOUNG, S.L.
2019 Núm.01/19/03092
COPIA
Informe de auditoría de cuentas sujeto a la normativa de auditoría de cuentas española o internacional

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

José Carlos Hernández Barrasús
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 17469)

12 de abril de 2019

DICASTILLO INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2018

ÍNDICE

- Balances de situación al 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
- Informe de Gestión 2018
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

DICASTILLO INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Balances de Situación
31 de diciembre

ACTIVO	Nota	Euros 2018	2017
ACTIVO CORRIENTE		3.227.111,87	4.174.586,60
Deudores	5	19.786,55	45.118,28
Cartera de inversiones financieras	6	3.159.441,79	3.986.192,69
Cartera interior		1.033.864,47	1.039.531,23
Valores representativos de deuda		-	3.647,25
Instrumentos de patrimonio		1.033.864,47	1.035.871,06
Instituciones de Inversión Colectiva		-	12,92
Depósitos en entidades de crédito		-	-
Derivados		-	-
Otros		-	-
Cartera exterior		2.124.964,66	2.946.681,88
Valores representativos de deuda		-	871,49
Instrumentos de patrimonio		2.124.964,66	2.941.561,58
Instituciones de Inversión Colectiva		-	-
Depósitos en entidades de crédito		-	-
Derivados		-	4.248,81
Otros		-	-
Intereses de la cartera de inversión	6	98,99	(20,42)
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	6	513,67	-
Periodificaciones		-	-
Tesorería	7	47.883,53	143.275,63
TOTAL ACTIVO		**3.227.111,87**	**4.174.586,60**

PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	Euros 2018	2017
PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	8	3.221.077,45	4.137.956,38
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		3.221.077,45	4.137.956,38
Capital		11.926.432,00	11.926.432,00
Prima de emisión		906.911,44	906.911,44
Reservas		1.283.938,60	704.233,60
(Acciones propias)		(10.191.544,98)	(9.979.828,29)
Resultados de ejercicios anteriores		-	-
Resultado del ejercicio		(704.659,61)	580.207,63
Otro patrimonio atribuido		-	-
PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Provisiones a largo plazo		-	-
Deudas a largo plazo		-	-
Pasivos por impuesto diferido		-	-
PASIVO CORRIENTE		6.034,42	36.630,22
Provisiones a corto plazo		-	10.437,50
Deudas a corto plazo		-	-
Acreedores	9	5.946,88	26.192,72
Pasivos financieros		-	-
Derivados	9	87,54	-
Periodificaciones		-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		**3.227.111,87**	**4.174.586,60**

CUENTAS DE ORDEN	Nota	2018	2017
Cuentas de compromiso	10	249.956,39	758.705,92
Compromisos por operaciones largas de derivados		-	758.140,16
Compromisos por operaciones cortas de derivados		249.956,39	565,76
Otras cuentas de orden		14.073.217,61	13.368.558,00
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	8	13.368.558,00	13.368.558,00
Pérdidas fiscales a compensar	11	704.659,61	-
Otros		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		**14.323.174,00**	**14.127.263,92**

DICASTILLO INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

	Nota	Euros 2018	2017
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		-	-
Otros gastos de explotación		(47.794,86)	(56.552,65)
Comisión de gestión	9	(35.477,24)	(41.674,00)
Comisión depositario	9	(2.534,71)	(3.784,83)
Otros		(9.782,91)	(11.093,82)
Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(47.794,86)	(56.552,65)
Ingresos financieros		80.334,00	78.451,63
Gastos financieros		(6.548,04)	(1.306,92)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		(424.400,18)	45.174,13
Por operaciones de la cartera interior		(176.976,73)	(6.668,12)
Por operaciones de la cartera exterior		(235.717,14)	51.842,25
Por operaciones con derivados		(11.706,31)	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio		(72,88)	(1.977,79)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(306.177,65)	522.279,91
Deterioros		-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior		(15.183,64)	185.930,20
Resultados por operaciones de la cartera exterior		(280.388,21)	262.063,51
Resultados por operaciones con derivados		(10.605,80)	74.286,20
Otros		-	-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		(656.864,75)	642.620,96
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(704.659,61)	586.068,31
Impuesto sobre beneficios	11	-	(5.860,68)
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		(704.659,61)	580.207,63

DICASTILLO INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estados de cambios en el patrimonio neto
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros	
	2018	2017
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(704.659,61)	580.207,63
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	**(704.659,61)**	**580.207,63**

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros						
	Capital	Prima de emisión	Acciones propias	Reservas	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
A. SALDO al 31 de diciembre de 2016	**11.926.432,00**	**906.805,29**	**(9.646.007,44)**	**617.554,29**	**(212.979,48)**	**299.905,42**	**3.891.710,08**
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	580.207,63	580.207,63
II. Operaciones con accionistas	-	106,15	(333.820,85)	(246,63)	-	-	(333.961,33)
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	106,15	(333.820,85)	(246,63)	-	-	(333.961,33)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	86.925,94	212.979,48	(299.905,42)	-
Distribución del resultado ejercicio 2016	-	-	-	86.925,94	212.979,48	(299.905,42)	-
B. SALDO al 31 de diciembre de 2017	**11.926.432,00**	**906.911,44**	**(9.979.828,29)**	**704.233,60**	**-**	**580.207,63**	**4.137.956,38**
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(704.659,61)	(704.659,61)
II. Operaciones con accionistas	-	-	(211.716,69)	(749,76)	-	-	(212.466,45)
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	-	(211.716,69)	(749,76)	-	-	(212.466,45)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	580.207,63	-	(580.207,63)	-
Distribución del resultado ejercicio 2017	-	-	-	580.207,63	-	(580.207,63)	-
C. SALDO al 31 de diciembre de 2018	**11.926.432,00**	**906.911,44**	**(10.191.544,98)**	**1.283.938,60**	**-**	**(704.659,61)**	**3.221.077,45**

DICASTILLO INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

Dicastillo Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, "la Sociedad") se constituyó en España el 26 de abril de 1999. Tiene su domicilio social en Calle Monte Esquinza, Nº 13 Bajo Izquierda (Madrid).

La normativa básica de la Sociedad se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre (modificada por la Ley 31/2011 de 4 de octubre y por la Ley 22/2014 de 12 de noviembre), en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012 (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre), que desarrolla la Ley 3/2003, en el Real Decreto 1/2010, de 2 de junio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y en la Orden Ministerial de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión de Capital Variable. Asimismo, está sujeta a las disposiciones que desarrollan, sustituyen o modifican las normas citadas, y a otra normativa legal, y en especial a las Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad está inscrita con el número 586 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad tiene por objeto social exclusivo la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La política de inversión de la Sociedad se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El capital social mínimo debe ser de 2.400.000,00 euros y el número de accionistas no podrá ser inferior a 100.
- El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados, en todo lo que no contradiga el Real Decreto anterior.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.

- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C., S.A.. Los valores se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A., siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad no forma parte de un grupo de sociedades en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han obtenido de los registros contables de la Sociedad y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en dicha fecha.

Las Cuentas Anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad, y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales, salvo que se indique lo contrario.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de las cuentas anuales

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los Administradores han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.d).
- El valor razonable de determinados activos financieros cotizados en mercados no activos (Nota 3.d.).

d) Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2018, las correspondientes al ejercicio anterior. En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establece que no es necesario.

e) Distribución del resultado

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2018, formulada por los Administradores y que se espera sea aprobada por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Euros
Resultado del ejercicio	(704.659,61)
A resultado de ejercicios anteriores	(704.659,61)

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de la Sociedad ha considerado que la gestión de la misma continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica de la Sociedad y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor teórico de las acciones.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor teórico, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha en la que se declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles.

Mientras la valoración posterior se hace a su coste amortizado, los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros se reconocen en el balance de situación cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los activos financieros se clasifican en:

- Valores representativos de deuda.
- Instrumentos de patrimonio.
- Instituciones de Inversión Colectiva.
- Depósitos en Entidades de Crédito.
- Instrumentos derivados.

- Otros.

Clasificación

Los activos financieros en los que invierte la Sociedad, se clasifican, a efectos de su valoración, como "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los títulos que componen la cartera de inversiones financieras se contabilizan inicialmente de acuerdo con los siguientes criterios:

Valoración inicial

- Los activos financieros integrantes de la cartera de la Sociedad se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación 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 entiende que se devengan aun cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera como tipo de interés el de mercado.

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o "cupón corrido", se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras "Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance de situación, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.

- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.

- Los activos y valores emitidos a descuento, adquiridos en firme o con pacto de retrocesión, se contabilizan por el efectivo realmente pagado. La diferencia entre este valor y el nominal o el precio de reventa se periodifica de acuerdo con el criterio descrito en el apartado (a) anterior.

- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.

- En su caso, los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance "Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de Garantía" en el epígrafe de "Deudores". Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por la Sociedad se registra en cuentas de orden, en la rúbrica "Valores aportados como garantía".

- En su caso, las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que la Sociedad aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de "Deudores". Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en la cuenta "Derivados" del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.

- Las operaciones de permuta financiera, en su caso, se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponde.

Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluya los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta "Intereses de la cartera de inversión". Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal en que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, e inmediato hábil anterior, o el cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.

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

- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

- Depósitos en entidades de crédito: 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 por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.

- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa.

- Instrumentos financieros derivados: se valoran por su valor razonable, que es 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 valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

Cancelación

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado o se han 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, o aun no existiendo transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

En todo caso se dan 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 da 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 que esta se produce.

La Sociedad no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como:

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) la Sociedad reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

En los casos b) y c) la Sociedad reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

Deterioro

La Sociedad determinará y efectuará diariamente las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado y se da una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las pérdidas por deterioro se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Adquisición temporal de activos

La adquisición temporal de activos es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero puede exigirse opcionalmente a lo largo de un periodo de tiempo.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica, de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan diariamente en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros".

f) Contratos de futuros, operaciones de compra - venta a plazo y operaciones de permuta financiera

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se reflejan en pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobro o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado 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 la cuenta "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponda.

En aquellos casos en que el contrato presenta una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados".

g) Opciones y Warrants

Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas o warrants vendidos se registran en la cuenta de "Derivados" del activo/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 la cuenta "Resultado de operaciones con derivados", o "Variación de valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

En 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, que no podría superar el valor razonable del activo subyacente. Se excluye de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso, de adquisición, sin embargo la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación de la Sociedad es el euro.

Se consideran como partidas monetarias de la Sociedad la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluidas en el apartado anterior, entre ellas los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

  En el caso de partidas monetarias que sean tesorería y débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".

- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

i) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen en el balance de la Sociedad cuando ésta se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por la Sociedad se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para la Sociedad una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables. También se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por ecualización de comisiones.

Clasificación

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía a la Sociedad, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración inicial y posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá 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 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 pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (Ver apartado d) de esta Nota).

  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.

Cancelación

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

j) Valor teórico de acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el "Patrimonio atribuido a accionistas", determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

k) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera en general 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 una vez consideradas 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 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 (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menos cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre, en su Norma 17ª, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

Asimismo y a efectos de calcular el valor teórico de cada acción, se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre beneficios.

l) Acciones propias

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones deberá cargarse o abonarse, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas.

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, 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 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, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social y no obligan a la constitución de una reserva indisponible.

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades de la Sociedad pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones de la Sociedad. La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la CNMV.

La Sociedad está expuesta al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de la operativa con instrumentos financieros que mantiene en su cartera. 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, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC de las mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la IIC.

- Limite general a la inversión en valores cotizados

  a) 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.

  b) Quedará ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.

     Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia. Para poder invertir hasta el 100% de su patrimonio en dichos valores, 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.

     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.

  c) 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.

- 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, activos e instrumentos financieros, 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.

  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 participaciones, cuando sea transmisibles, de IIC no autorizados conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.

  - Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.

  - Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014.

  - Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones.

- Coeficiente de liquidez

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

- Obligaciones frente a terceros

  La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la 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.

4.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

4.1.1. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros. Los gestores de la Sociedad tienen establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

4.1.2. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo por tipo de cambio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero varíe debido a cambios en los tipos de cambio. La Sociedad invierte en activos financieros y otras inversiones que están denominadas en monedas distintas de la moneda funcional establecida (euro). Por ello, el valor de los activos de la Sociedad puede ser afectado favorablemente o desfavorablemente por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

4.1.3. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

La Sociedad mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera.

4.1.4. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de la Sociedad para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

La Sociedad Gestora dispone de una política expresa de control de la liquidez global de la cartera de la Sociedad que controla la profundidad de los mercados, de manera que permite planificar la venta de posiciones de forma gradual y ordenada, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Adicionalmente, la Sociedad debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio. Dicho coeficiente se calcula sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la Sociedad y se ha de materializar en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en la otra entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública.

4.1.5. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad. La política de la Sociedad es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

La Sociedad no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera de la Sociedad (concentración) y su correlación con el total de activos.

5. DEUDORES

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Deudores por dividendos pendientes de liquidar	324,49	1.278,01
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso	4.413,05	11.546,77
Deudores por venta de valores	-	10.102,87
Administraciones Públicas deudoras	15.028,64	10.965,07
Otros deudores	20,37	11.225,56
	19.786,55	45.118,28

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre, es la siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Cartera interior	1.033.864,47	1.039.531,23
Valores representativos de deuda	-	3.647,25
Instrumentos de patrimonio	1.033.864,47	1.035.871,06
Instituciones de Inversión Colectiva	-	12,92
Cartera exterior	2.124.964,66	2.946.681,88
Valores representativos de deuda	-	871,49
Instrumentos de patrimonio	2.124.964,66	2.941.561,58
Derivados	-	4.248,81
Intereses de la cartera de inversión	98,99	(20,42)
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	513,67	-
	3.159.441,79	3.986.192,69

En los anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 y 2017, sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión".

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

	Euros	
	2018	2017
Superior a 5 años	-	4.518,74
	-	4.518,74

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, los valores de la Sociedad son custodiados por Santander Securities Services, S.A. (que es la Entidad depositaria legal), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

En la Nota 10 se detallan a 31 de diciembre las posiciones mantenidas en contratos derivados.

Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad mantenía en cartera inversiones morosas, dudosas o en litigio por importe de 513,67 euros (al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad no mantenía en cartera inversiones consideradas morosas, dudosas o en litigio).

7. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Cuenta en el Depositario (euros)	45.191,31	51.503,41
Cuenta en el Depositario (divisa)	2.692,22	91.772,22
	47.883,53	143.275,63

Los saldos en cuentas corrientes son remunerados a los tipos de interés de mercado y son de libre disposición por la Sociedad.

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS

El detalle de las cuentas que componen el epígrafe "Patrimonio atribuido a Accionistas" a 31 de diciembre es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Capital	11.926.432,00	11.926.432,00
Prima de emisión	906.911,44	906.911,44
Reservas	1.283.938,60	704.233,60
(Acciones propias)	(10.191.544,98)	(9.979.828,29)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Resultado del ejercicio	(704.659,61)	580.207,63
	3.221.077,45	4.137.956,38

a) Capital

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital de la Sociedad está representado por 1.703.776 y 1.703.776 acciones ordinarias nominativas de 7,00 euros de valor nominal cada una, respectivamente, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y cotizan en el MAB.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital social mínimo y máximo es de 2.529.499,00 y 25.294.990,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 7,00 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital no suscrito ni en circulación asciende a 13.368.558,00 euros.

Al 31 de diciembre de 2018, el valor teórico de cada acción asciende a 9,59 euros (11,66 euros a 31 de diciembre de 2017) como resultado de dividir el patrimonio atribuido a accionistas entre el número de acciones en circulación a esa fecha, que asciende a 335.846 acciones (31 de diciembre de 2017: 354.868 acciones).

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el número de accionistas era de 172 y 186, 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.

Al 31 de diciembre de 2018 el número de accionistas que poseen una participación individual significativa, superior al 20% es de 1, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva:

	Porcentaje de participación
	2018
VL Ingeniería Química, S.A.	76,18%

Al 31 de diciembre de 2017 el número de accionistas que poseían una participación individual significativa, superior al 20% era de 1, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva:

	Porcentaje de participación
	2017
VL Ingeniería Química S.A.	71,93%

9. ACREEDORES Y DERIVADOS

El detalle de este capítulo del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Acreedores por compras de valores pendientes de liquidar	104,38	10.033,06
Administraciones Públicas acreedoras	-	5.860,68
Otros	5.842,50	10.298,98
Total Acreedores	5.946,88	26.192,72
Márgenes a liquidar	87,54	-
Total derivados	87,54	-
Total acreedores y derivados	6.034,42	26.192,72

Los saldos acreedores por compra de valores al 31 de diciembre de 2018 han sido liquidados en los primeros días del mes de enero de 2019. Los saldos acreedores por compra de valores al 31 de diciembre de 2017 han sido liquidados en los primeros días del mes de enero de 2018.

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

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C., S.A. Por este servicio la Sociedad periodifica diariamente una comisión de gestión fija de 0,85% anual sobre el valor patrimonial, más un 7% sobre los resultados positivos de la Sociedad, si aplica.

Igualmente la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depositaria del 0,06% anual calculada diariamente sobre el patrimonio de la Sociedad.

Las posiciones abiertas en instrumentos derivados al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se detallan en la Nota 10.

10. CUENTAS DE COMPROMISO

El detalle al 31 de diciembre de las posiciones abiertas en instrumentos derivados es como sigue:

2018			Euros
Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones cortas			
FUTURO|EUR/USD|125000|2019-03-18	USD	18/03/2019	249.956,39
			249.956,39

2017			Euros
Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
Futuro|SUBYACENTE EUR/USD|125000	USD	19/03/2018	758.140,16
Compromisos por operaciones cortas			
Forward|divisa GBP/EUR|FISICA	GBP	02/01/2018	433,69
Forward|divisa GBP/EUR|FISICA	GBP	02/01/2018	132,07
			758.705,92

Los resultados obtenidos durante el ejercicio 2018 y 2017 por las operaciones con derivados se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en los epígrafes de "Resultados por operaciones con derivados".

11. SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación de los últimos 4 ejercicios. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

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.

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas, sin tener en cuenta cálculo estimado para 2018, la Sociedad dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Euros
2018	704.659,61
	704.659,61

12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta de la Sociedad 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 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario.

13. INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Durante los ejercicios 2018 y 2017, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, 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.

En cumplimiento de los requerimientos del artículo 229 y 231 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), los administradores han comunicado que no tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad.

14. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE Y DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017.

Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017 la Sociedad no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

15. OTRA INFORMACIÓN

- Honorarios de Auditoría

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 y 2017 han ascendido a 2.600 y 2.600 euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

- Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2018 y 2017 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2018 y 2017 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

16. HECHOS POSTERIORES

Los miembros del Consejo de Administración han adoptado en la misma sesión en la que se han formulado estas cuentas anuales, por unanimidad, el acuerdo de formulación del proyecto de fusión para la fusión de la Sociedad (como sociedad absorbida) con un compartimento del fondo luxemburgués "BUY"HOLD LUXEMBOURG" (como fondo absorbente). Asimismo, los Sres. consejeros han acordado someter la referida operación de fusión a la autorización expresa de la CNMV".

Al margen de lo comentado anteriormente, desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de la Sociedad de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún otro hecho significativo digno de mención.

DICASTILLO INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Anexo I
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2018

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	PTBEQJOM0012	BONO|BANCO ESPIRITU SANTO|0,00|2023-11-28	500,75
EUR	ES0155576038	PARTICIPACIONES|BV PREF INV EN LIQUI	12,92
Total Inversiones dudosas, morosas o en litigio			**513,67**
EUR	ES06735169D7	DERECHOS|REPSOL SA	1.890,80
EUR	ES0168675090	ACCIONES|LIBERBANK SA	34.773,20
EUR	ES0173516115	ACCIONES|REPSOL SA	66.556,16
EUR	ES0113211835	ACCIONES|BBVA	102.305,49
EUR	ES0113679I37	ACCIONES|BANKINTER	102.041,72
EUR	ES0183746314	ACCIONES|VIDRALA SA	93.705,20
EUR	ES0105046009	ACCIONES|AENA SME SA	71.947,50
EUR	ES0177542018	ACCIONES|INTL CONS AIRLINES	131.300,08
EUR	ES0105229001	ACCIONES|PROSEGUR CASH, SA	139.543,90
EUR	ES0110944172	ACCIONES|QUABIT INMOBILIARIA	80.122,90
EUR	ES0105630315	ACCIONES|CIE AUTOMOTIVE SA	112.688,64
EUR	ES0113900J37	ACCIONES|BANCO SANTANDER	96.988,88
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			**1.033.864,47**
EUR	DE0007164600	ACCIONES|SAP SE	65.197,50
EUR	IT0005252728	ACCIONES|BREMBO SpA	110.093,00
EUR	DE000PAH0038	ACCIONES|PORSCHE AUTOMÓVIL HO	53.860,52
EUR	DE0005190037	ACCIONES|BAYERISCHE MOTOREN W	35.272,80
EUR	FR0000061137	ACCIONES|BURELLE SA	13.532,00
EUR	FR0000073272	ACCIONES|SAFRAN SA	116.888,60
EUR	BE0974313455	ACCIONES|ECONOCOM GROUP SA	93.582,69
EUR	PTBPI0AM0004	ACCIONES|BANCO BPI,SA	38.733,03
EUR	DE0005785604	ACCIONES|FRESENIUS SE & CO	82.132,44
EUR	DE0007664039	ACCIONES|VOLKSWAGEN AG	84.602,28
EUR	DE0006048408	ACCIONES|HENKEL AG & CO	73.144,75
EUR	FR0000121014	ACCIONES|LVMH MOET HENNESSY L	103.796,40
USD	US88032Q1094	ACCIONES|TENCENT HOLDINGS LTD.	72.805,73
USD	US0231351067	ACCIONES|AMAZON.COM INC	61.566,88
USD	CA1125851040	ACCIONES|BROOKFIELD ASSET MAN	124.221,09
USD	MHY410531021	ACCIONES|INTERN. SEAWAYS INC	15.406,56
USD	US6153691059	ACCIONES|MOODY'S CORPORATION	61.311,77
USD	MHY8564M1057	ACCIONES|TEEKAY LNG PARTNERS	40.491,24
USD	US30303M1027	ACCIONES|FACEBOOK INC	121.760,73
USD	US02079K3059	ACCIONES|ALPHABET INC	102.071,79
USD	US5949181045	ACCIONES|MICROSOFT	59.262,45
USD	US4581401001	ACCIONES|INTEL	76.456,69
USD	US0378331005	ACCIONES|APPLE	32.191,84
SEK	CA46016U1084	ACCIONES|INTERNATIONAL PETROL	67.793,22
GBP	JE00BN574F90	ACCIONES|WIZZ AIR HOLDINGS	124.178,80
DKK	DK0010268606	ACCIONES|VESTAS WIND SYSTEMS	119.426,39
CAD	CA55378N1078	ACCIONES|MTY FOOD GROUP INC	86.403,08
CAD	CA1033091002	ACCIONES|BOYD GROUP INCOME	88.780,39
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			**2.124.964,66**

DICASTILLO INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Anexo II
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2017

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	XS1584123225	RFIJA|ABENGOA|0.25|2023-03-31	3.647,25
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			**3.647,25**
EUR	ES0105058004	ACCIONES|SAETA YIELD S.A.	95.990,85
EUR	ES0105223004	ACCIONES|SEVEN BANK	92.734,92
EUR	ES0105630315	ACCIONES|CIE AUTOMOTIVE SA	127.150,92
EUR	ES0113307062	ACCIONES|BANKIA	113.593,62
EUR	ES0142090317	ACCIONES|OBRASCON	86.669,40
EUR	ES0177542018	ACCIONES|INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL	134.907,98
EUR	ES0184262212	ACCIONES|VISCOFAN SA	127.513,18
EUR	ES0180907000	ACCIONES|UNICAJA BANCO	153.937,73
EUR	ES0105200002	ACCIONES|ABENGOA	877,62
EUR	ES0105200416	ACCIONES|ABENGOA	237,64
EUR	ES0183746314	ACCIONES|VIDRALA SA	102.257,20
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			**1.035.871,06**
EUR	ES0155576038	ACCIONES|BV PREFERENCIAL INVERSIONES SIC	12,92
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			**12,92**
EUR	PTBEQJOM0012	RFIJA|BANCO ESPIRITO S|0.00|2023-11-28	871,49
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			**871,49**
EUR	FR0012819381	ACCIONES|GROUPE GUILLIN	99.760,00
EUR	FR0000061137	ACCIONES|BURELLE SA	158.750,00
EUR	FR0000073272	ACCIONES|SAFRAN SA	137.456,00
EUR	FR0000121220	ACCIONES|SODEXO	84.485,70
EUR	IE00BYTBXV33	ACCIONES|RYANAIR HOLDINGS PLC	98.065,80
EUR	BE0974313455	ACCIONES|ECONOCOM GROUP	92.267,97
EUR	DE0005785604	ACCIONES|FRESENIUS	96.368,67
EUR	FR0013153541	ACCIONES|MAISONS DU MONDE SA	129.029,50
EUR	NL0011821202	ACCIONES|ING GROEP NV	121.435,30
EUR	FR0000131906	ACCIONES|RENAULT	87.182,49
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES|BAYER AG	110.864,00
USD	US30303M1027	ACCIONES|FACEBOOK INC	117.607,06
USD	US5017971046	ACCIONES|L BRANDS INC	121.710,68
USD	US6153691059	ACCIONES|MOODYS CORPORATION	62.470,74
USD	BMG812761002	ACCIONES|SIGNET JEWELERS LTD.	77.027,80
USD	US02079K3059	ACCIONES|ALPHABET INC - CL C	129.882,96
USD	MHY8564M1057	ACCIONES|TEEKAY LNG PARTNERS LP	137.149,50
USD	US52634T2006	ACCIONES|LENTA LTD.	103.227,59
GBP	GB0001500809	ACCIONES|TULLOW OIL PLC	100.108,78
GBP	GB00B1Z4ST84	ACCIONES|PROVIDENT FINANCIAL PLC	86.954,99
GBP	GB0009697037	ACCIONES|BABCOCK INTERNATIONAL GROUP PLC	126.873,87
GBP	JE00B8KF9B49	ACCIONES|WPP PLC	83.393,92
GBP	GB00B0H2K534	ACCIONES|PETROFAC LTD.	105.947,35
GBP	GB00B1QH8P22	ACCIONES|SPORTS DIRECT INTERNATIONAL PLC	114.173,48
GBP	JE00B6T5S470	ACCIONES|POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	85.326,44
GBP	GB00BLY2F708	ACCIONES|CARD FACTORY PLC	42.569,95
GBP	GB00BZ6VT592	ACCIONES|ACCROL GROUP	5.698,74
CAD	CA1033091002	ACCIONES|BOYD GROUP INCOME FUND	124.465,83
CAD	CA55378N1078	ACCIONES|METRO WHOLESALEYFOOD SPECIALIST	101.306,47
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			**2.941.561,58**

INFORME DE GESTIÓN

DICASTILLO INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Informe de Gestión
Ejercicio 2018

En el 2018 hemos asistido a uno de los peores periodos bursátiles de la última década. Así el Eurostoxx 50 y el Ibex 35 bajaron un 14,3% y un 15% respectivamente en este periodo.

El principal motivo para esta caída ha sido el miedo a una recesión en los próximos meses con los efectos que ello tendría sobre los resultados de las compañías y sobre unas economías que aún están convalecientes de la anterior crisis. Este miedo que al principio afectaba a los valores más cíclicos como son el de empresas industriales y financieras, durante este mes se ha extendido a los sectores que mejor habían resistido las caídas, produciéndose una reducción de los múltiplos a los que cotizan. Esta reducción de múltiplos nos ha permitido rotar a valores de mayor calidad, con mayores barreras de entrada y a múltiplos aceptables, tales como Microsoft, SAP, LVMH Tencent, Amazon y Fresenius, reduciendo posiciones en valores del sector de consumo discrecional, sector que más ha lastrado nuestra rentabilidad durante el 2018 con una contribución negativa a la rentabilidad total de la cartera del 3%. A principios del 2018, contábamos con una exposición del 14% en varias empresas de distribución (Signet, Sports Direct, L Brands, Maisons du Monde Pandora...etc). En casi todos los casos han resultado ser "trampas de valor", es decir empresas que cotizan a multiplicadores bajos, lo cual las hacer parecer baratas pero cuyos fundamentales han estado bajo presión el año pasado. En general, son compañías bien gestionadas y, seguramente, algunas se adaptarán al nuevo entorno digital con algo de tiempo (y de sufrimiento), sin embargo, sus modelos de negocio se han visto afectados y así lo ha reflejado su evolución en bolsa. Durante este semestre hemos vendido la posición en todos estos valores Si hubiéramos mantenido estas posiciones hasta final de año, la contribución negativa no hubiera sido del 3% sino posiblemente casi el doble.

Otros factores que han afectado al mercado durante este periodo han sido el inicio de una guerra comercial entre EEUU y China y su posible extensión a Europa, fundamentalmente al sector del automóvil, la formación de un gobierno populista en Italia y la dificultad de llegar a un acuerdo de prepuestos con la comunidad europea y por último la posible salida del Reino Unido sin un acuerdo con las implicaciones que esto tendría sobre las economías europeas.

Cerramos el año con un nivel de inversión en renta variable del entorno del 98%.

La rentabilidad media de las IIC´s de renta variable gestionadas por la entidad durante este año ha sido del -17,1% y la rentabilidad media de todas las IIC´s gestionadas por la entidad ha sido del -13,1%.

La SICAV ha tenido una rentabilidad durante este año del -17,7%, de este porcentaje de caída un 1,2% se corresponde con los gastos soportados por la sicav, tanto por gestión como depositaria.

La SICAV no tiene índice de referencia.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis ya que B&H ha decidido que los mismos sean soportados por la gestora.

La IIC no ha realizado operativa de préstamo de valores durante el periodo.

PERSPECTIVAS:

Hacer predicciones sobre lo que va a hacer la bolsa nos parece muy complicado, no solo a un año vista, sino incluso a un día vista. En B&H dedicamos nuestros esfuerzos a analizar las compañías y tener en carteras las empresas que consideramos más atractivas, pero como sabemos la bolsa funciona por expectativas, adelantándose a los acontecimientos. Como ejemplo tenemos lo ocurrido con la crisis económica sufrida del 2008 a 2014, donde la bolsa cayó en el 2008 y toco mínimos en 2009 a pesar de que la crisis se alargó hasta el 2014. Actualmente el mercado está descontando un fuerte enfriamiento económico, por lo que los principales índices bursátiles ya se han adelantado con caídas superiores al 10% y con caídas superiores al 30% en los sectores más cíclicos, por lo que si este enfriamiento no se convierte en una recesión, podríamos tener una recuperación bursátil en el 2019, pero por el contrario si finalmente tuviéramos una recesión las caídas continuarían durante este año.

Entre los principales riesgos que puedan afectar a la economía destacaríamos los siguientes:

Un enfriamiento o incluso una recesión en las economías occidentales.

Una escalada en la guerra comercial entre EEUU y China o incluso su extensión a la zona euro, lo que afectaría al comercial mundial y a la confianza económica.

Que la progresiva normalización de políticas monetarias por parte de la FED y el BCE acaben afectando al crecimiento y a los resultados empresariales.

Riesgos geopolíticos:

El riesgo de un Brexit duro y sin acuerdo.

El aumento de la desconfianza sobre la economía Italiana tras la victoria de la coalición de la liga norte y el partido 5 estrellas.

POLÍTICA DE INVERSIÓN:

Dicastillo Inversiones SICAV ha finalizado el año con una tesorería del 2%, con un nivel de inversión en renta variable del 98%, estando un 69% invertido en el mercado europeo y el resto principalmente en EEUU y Canadá.

Mantenemos únicamente cobertura sobre aproximadamente el 33% de las posiciones en dólar, no teniendo coberturas sobre el resto de monedas.

La IIC mantiene participaciones en dos bonos de empresas que entraron en concurso de acreedores con una valoración cercana a cero.

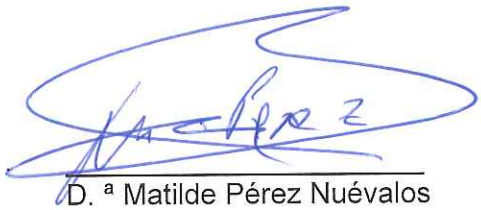
DILIGENCIA DE FIRMAS

Que en la sesión del Consejo de Administración de "**DICASTILLO INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**", que se celebra en Madrid, el día 27 de marzo de 2019, previa convocatoria en forma, se adopta el acuerdo de formular las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión adjuntos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2018, contenidas en un documento que será entregado a la Sociedad Auditora que consta de un Balance, una Cuenta de Pérdidas y Ganancias, un Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, una Memoria, dos anexos y un Informe de Gestión.

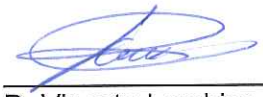
Todas las Sras. consejeras presentes, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, firman la presente diligencia.

En Madrid, a 27 de marzo de 2019.

D.ª Cristina Lambies Pérez
Presidente



D. ª Matilde Pérez Nuévalos
Consejero



D. Vicente Lambies Pérez
Consejero

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor Independiente

UNIVERSAL DE INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN
DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2017

Building a better working world

Ernst & Young, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid

Tel.: 902 365 456
Fax.: 915 727 300
ey.com

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de UNIVERSAL DE INVERSIONES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de UNIVERSAL DE INVERSIONES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual 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 las inversiones financieras

Descripción

La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras de la Sociedad, se encuentra descrita en la Nota 3.d, de la memoria adjunta, y en la Nota 6 de la citada memoria se encuentra detallada la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017.

Identificamos esta área como aspecto más relevante de nuestra auditoría de la Sociedad por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo de la acción de la Sociedad.

Nuestra respuesta

Como parte de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento y evaluado los procedimientos de control interno implantados por la Sociedad Gestora, en relación con la existencia y valoración de las inversiones financieras.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos de auditoría sustantivos, entre los que destacan los siguientes:

- Hemos obtenido las confirmaciones de la entidad depositaria relativas a la existencia de la totalidad de las posiciones incluidas en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017.
- Hemos realizado procedimientos de auditoría para comprobar la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras, entre los que destacan el cotejo de los precios utilizados por la Sociedad Gestora de la Sociedad con cotizaciones publicadas por proveedores de precios.

Otras cuestiones

Con fecha 17 de abril de 2017 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2016 en el que expresaron una opinión favorable.

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 conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.
- 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 Sociedad 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 Sociedad, 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.

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

José Carlos Hernández Barrasús
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 17469)

18 de abril de 2018

UNIVERSAL DE INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2017

ÍNDICE

- Balances de situación al 31 de diciembre de 2017 y 2016
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2017 y 2016
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2017 y 2016
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
- Informe de Gestión 2017
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

UNIVERSAL DE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Balances de Situación
31 de diciembre

ACTIVO	Nota	Euros 2017	Euros 2016
ACTIVO CORRIENTE		7.133.156,44	6.172.301,10
Deudores	5	76.801,12	59.684,70
Cartera de inversiones financieras	6	6.788.020,59	5.902.177,63
Cartera interior		1.757.104,08	1.418.999,29
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de patrimonio		1.756.738,68	1.415.910,92
Instituciones de Inversión Colectiva		365,40	3.088,37
Depósitos en entidades de crédito		-	-
Derivados		-	-
Otros		-	-
Cartera exterior		5.030.916,51	4.483.178,34
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de patrimonio		5.024.543,29	4.480.662,68
Instituciones de Inversión Colectiva		-	-
Depósitos en entidades de crédito		-	-
Derivados		6.373,22	2.515,66
Otros		-	-
Intereses de la cartera de inversión		-	-
Inversiones dudosas, morosas o en litigio		-	-
Periodificaciones		-	-
Tesorería	7	268.334,73	210.438,77
TOTAL ACTIVO		**7.133.156,44**	**6.172.301,10**

PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	Euros 2017	Euros 2016
PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	8	7.101.981,19	6.159.086,87
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		7.101.981,19	6.159.086,87
Capital		8.800.000,00	8.800.000,00
Prima de emisión		119.196,36	118.559,89
Reservas		5.267.957,44	4.790.099,55
(Acciones propias)		(8.029.330,79)	(8.027.443,67)
Resultados de ejercicios anteriores		-	-
Resultado del ejercicio		944.158,18	477.871,10
Otro patrimonio atribuido		-	-
PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Provisiones a largo plazo		-	-
Deudas a largo plazo		-	-
Pasivos por impuesto diferido		-	-
PASIVO CORRIENTE		31.175,25	13.214,23
Provisiones a corto plazo		-	-
Deudas a corto plazo		-	-
Acreedores	9	31.175,25	13.214,23
Pasivos financieros		-	-
Derivados		-	-
Periodificaciones		-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		**7.133.156,44**	**6.172.301,10**

CUENTAS DE ORDEN	Nota		
Cuentas de compromiso	10	1.138.176,24	500.000,00
Compromisos por operaciones largas de derivados		1.137.210,24	500.000,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados		966,00	-
Otras cuentas de orden		19.200.500,00	19.200.500,00
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	8	19.200.500,00	19.200.500,00
Pérdidas fiscales a compensar		-	-
Otros		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		**20.338.676,24**	**19.700.500,00**

UNIVERSAL DE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

	Nota	Euros 2017	2016
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		-	-
Otros gastos de explotación		(69.942,54)	(51.287,88)
Comisión de gestión	9	(52.254,21)	(39.421,29)
Comisión depositario	9	(6.138,60)	(5.631,65)
Otros		(11.549,73)	(6.234,94)
Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(69.942,54)	(51.287,88)
Ingresos financieros		106.214,14	107.246,36
Gastos financieros		(1.446,51)	(422,25)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		373.850,18	483.299,66
Por operaciones de la cartera interior		180.832,24	206.539,22
Por operaciones de la cartera exterior		193.017,94	276.760,44
Por operaciones con derivados		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio		(13.141,36)	(3.892,55)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		567.694,87	(52.245,26)
Deterioros		-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior		213.659,64	(144.069,61)
Resultados por operaciones de la cartera exterior		219.384,42	51.707,44
Resultados por operaciones con derivados		134.650,81	40.116,91
Otros		-	-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		1.033.171,32	533.985,96
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		963.228,78	482.698,08
Impuesto sobre beneficios	11	(19.070,60)	(4.826,98)
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		944.158,18	477.871,10

UNIVERSAL DE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estados de cambios en el patrimonio neto
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros	
	2017	2016
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	944.158,18	477.871,10
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	**944.158,18**	**477.871,10**

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros						
	Capital	Prima de emisión	Acciones propias	Reservas	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
A. SALDO al 31 de diciembre de 2015	**8.800.000,00**	**116.127,91**	**(8.028.424,19)**	**4.585.725,52**	**-**	**204.374,03**	**5.677.803,27**
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	477.871,10	477.871,10
II. Operaciones con accionistas	-	2.431,98	980,52	-	-	-	3.412,50
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	2.431,98	980,52	-	-	-	3.412,50
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	204.374,03	-	(204.374,03)	-
Distribución del resultado ejercicio 2015	-	-	-	204.374,03	-	(204.374,03)	-
B. SALDO al 31 de diciembre de 2016	**8.800.000,00**	**118.559,89**	**(8.027.443,67)**	**4.790.099,55**	**-**	**477.871,10**	**6.159.086,87**
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	944.158,18	944.158,18
II. Operaciones con accionistas	-	636,47	(1.887,12)	(13,21)	-	-	(1.263,86)
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	636,47	(1.887,12)	(13,21)	-	-	(1.263,86)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	477.871,10	-	(477.871,10)	-
Distribución del resultado ejercicio 2016	-	-	-	477.871,10	-	(477.871,10)	-
C. SALDO al 31 de diciembre de 2017	**8.800.000,00**	**119.196,36**	**(8.029.330,79)**	**5.267.957,44**	**-**	**944.158,18**	**7.101.981,19**

UNIVERSAL DE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

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

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

Universal de Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, "la Sociedad") se constituyó en España el 31 de julio de 1959. Tiene su domicilio social en Calle Monte Esquinza, Nº 13 Bajo Izquierda (Madrid).

La normativa básica de la Sociedad se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre (modificada por la Ley 31/2011 de 4 de octubre y por la Ley 22/2014 de 12 de noviembre), en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012 (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre), que desarrolla la Ley 3/2003, en el Real Decreto 1/2010, de 2 de junio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y en la Orden Ministerial de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión de Capital Variable. Asimismo, está sujeta a las disposiciones que desarrollan, sustituyen o modifican las normas citadas, y a otra normativa legal, y en especial a las Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad está inscrita con el número 2.954 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad tiene por objeto social exclusivo la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El capital social mínimo debe ser de 2.400.000,00 euros y el número de accionistas no podrá ser inferior a 100.
- El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados, en todo lo que no contradiga el Real Decreto anterior.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.

- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.

- Régimen especial de tributación.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C., S.A. desde el 15 de julio de 2017. Con fecha 22 de septiembre de 2017, la Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobó la revocación del acuerdo de gestión con Urquijo Gestión, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal y el otorgamiento a Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C, S.A., como nueva gestora de la Sociedad.

Los valores se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A., siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad desde el 15 de julio de 2017. Con fecha 22 de septiembre de 2017, la Comisión Nacional del Mercado de Valores aprobó la revocación del acuerdo de depositario con Banco de Sabadell, S.A., y el otorgamiento a Santander Securities Services, S.A., como nuevo depositario de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad no forma parte de un grupo de sociedades en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han obtenido de los registros contables de la Sociedad y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en dicha fecha.

Las Cuentas Anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad, y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales, salvo que se indique lo contrario.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de las cuentas anuales

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los Administradores han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.d).
- El valor razonable de determinados activos financieros cotizados en mercados no activos (Nota 3.d.).

d) Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2017, las correspondientes al ejercicio anterior. En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establece que no es necesario.

e) Distribución del resultado

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2017, formulada por los Administradores y que se espera sea aprobada por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Euros
Resultado del ejercicio	944.158,18
A resultado de ejercicios anteriores	-
A reserva legal	94.415,82
A reserva voluntaria	849.742,36

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de la Sociedad ha considerado que la gestión de la misma continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica de la Sociedad y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor teórico de las acciones.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor teórico, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha en la que se declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles.

Mientras la valoración posterior se hace a su coste amortizado, los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros se reconocen en el balance de situación cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los activos financieros se clasifican en:

- Valores representativos de deuda.
- Instrumentos de patrimonio.
- Instituciones de Inversión Colectiva.
- Depósitos en Entidades de Crédito.
- Instrumentos derivados.
- Otros.

Clasificación

Los activos financieros en los que invierte la Sociedad, se clasifican, a efectos de su valoración, como "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los títulos que componen la cartera de inversiones financieras se contabilizan inicialmente de acuerdo con los siguientes criterios:

Valoración inicial

- Los activos financieros integrantes de la cartera de la Sociedad se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación 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 entiende que se devengan aun cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera como tipo de interés el de mercado.

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o "cupón corrido", se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras "Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance de situación, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.

- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.

- Los activos y valores emitidos a descuento, adquiridos en firme o con pacto de retrocesión, se contabilizan por el efectivo realmente pagado. La diferencia entre este valor y el nominal o el precio de reventa se periodifica de acuerdo con el criterio descrito en el apartado (a) anterior.

- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.

- En su caso, los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance "Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de Garantía" en el epígrafe de "Deudores". Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por la Sociedad se registra en cuentas de orden, en la rúbrica "Valores aportados como garantía".

- En su caso, las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que la Sociedad aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de "Deudores". Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en la cuenta "Derivados" del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.

- Las operaciones de permuta financiera, en su caso, se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponde.

Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluya los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta "Intereses de la cartera de inversión". Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal en que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, e inmediato hábil anterior, o el cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.

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

- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

- Depósitos en entidades de crédito: 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 por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.

- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa.

- Instrumentos financieros derivados: se valoran por su valor razonable, que es 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 valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

Cancelación

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado o se han 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, o aun no existiendo transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

En todo caso se dan 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 da 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 que esta se produce.

La Sociedad no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como:

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) la Sociedad reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

En los casos b) y c) la Sociedad reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

Deterioro

La Sociedad determinará y efectuará diariamente las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado y se da una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las pérdidas por deterioro se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Adquisición temporal de activos

La adquisición temporal de activos es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero puede exigirse opcionalmente a lo largo de un periodo de tiempo.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica, de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan diariamente en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros".

f) Contratos de futuros, operaciones de compra - venta a plazo y operaciones de permuta financiera

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se reflejan en pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobro o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado 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 la cuenta "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponda.

En aquellos casos en que el contrato presenta una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados".

g) Opciones y Warrants

Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas o warrants vendidos se registran en la cuenta de "Derivados" del activo/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 la cuenta "Resultado de operaciones con derivados", o "Variación de valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

En 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, que no podría superar el valor razonable del activo subyacente. Se excluye de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso, de adquisición, sin embargo la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación de la Sociedad es el euro.

Se consideran como partidas monetarias de la Sociedad la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluidas en el apartado anterior, entre ellas los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

  En el caso de partidas monetarias que sean tesorería y débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".

- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

i) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen en el balance de la Sociedad cuando ésta se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por la Sociedad se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para la Sociedad una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables. También se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por ecualización de comisiones.

Clasificación

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía a la Sociedad, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración inicial y posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá 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 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 pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (Ver apartado d) de esta Nota).

  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.

Cancelación

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

j) Valor teórico de acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el "Patrimonio atribuido a accionistas", determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

k) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera en general 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 una vez consideradas 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 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 (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menos cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre, en su Norma 17ª, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

Asimismo y a efectos de calcular el valor teórico de cada acción, se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre beneficios.

l) Acciones propias

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones deberá cargarse o abonarse, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas.

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, 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 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, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social y no obligan a la constitución de una reserva indisponible.

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades de la Sociedad pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones de la Sociedad. La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la CNMV.

La Sociedad está expuesta al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de la operativa con instrumentos financieros que mantiene en su cartera. 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, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC de las mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la IIC.

- Limite general a la inversión en valores cotizados

  a) 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.

  b) Quedará ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.

     Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia. Para poder invertir hasta el 100% de su patrimonio en dichos valores, 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.

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.

c) 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.

- 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, activos e instrumentos financieros, 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.

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 participaciones, cuando sea transmisibles, de IIC no autorizados conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.
- Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones.

- Coeficiente de liquidez

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

- Obligaciones frente a terceros

  La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la 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.

4.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

4.1.1. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros. Los gestores de la Sociedad tienen establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

4.1.2. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo por tipo de cambio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero varíe debido a cambios en los tipos de cambio. La Sociedad invierte en activos financieros y otras inversiones que están denominadas en monedas distintas de la moneda funcional establecida (euro). Por ello, el valor de los activos de la Sociedad puede ser afectado favorablemente o desfavorablemente por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

4.1.3. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

La Sociedad mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera.

4.1.4. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de la Sociedad para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

La Sociedad Gestora dispone de una política expresa de control de la liquidez global de la cartera de la Sociedad que controla la profundidad de los mercados, de manera que permite planificar la venta de posiciones de forma gradual y ordenada, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Adicionalmente, la Sociedad debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio. Dicho coeficiente se calcula sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la Sociedad y se ha de materializar en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en la otra entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública.

4.1.5. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad. La política de la Sociedad es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

La Sociedad no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera de la Sociedad (concentración) y su correlación con el total de activos.

5. DEUDORES

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2017	2016
Deudores por dividendos pendientes de liquidar	2.180,41	-
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso	17.320,15	12.756,65
Deudores por venta de valores	16.863,58	-
Administraciones Públicas deudoras	33.889,94	46.928,05
Otros deudores	6.547,04	-
	76.801,12	**59.684,70**

Los saldos deudores por venta de valores a 31 de diciembre de 2017 han sido liquidados en los primeros días del mes de enero de 2018.

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre, es la siguiente:

	Euros	
	2017	2016
Cartera interior	1.757.104,08	1.418.999,29
Instrumentos de patrimonio	1.756.738,68	1.415.910,92
Instituciones de Inversión Colectiva	365,40	3.088,37
Cartera exterior	5.030.916,51	4.483.178,34
Instrumentos de patrimonio	5.024.543,29	4.480.662,68
Derivados	6.373,22	2.515,66
	6.788.020,59	**5.902.177,63**

En los anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017 y 2016, sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión".

A 31 de diciembre de 2017 y 2016, los valores de la Sociedad son custodiados por Santander Securities Services, S.A. (que es la Entidad depositaria legal), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

En la Nota 10 se detallan las posiciones mantenidas en contratos derivados.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad no mantiene en cartera inversiones consideradas morosas, dudosas o en litigio.

7. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2017	2016
Cuenta en el Depositario (euros)	259.194,02	210.438,77
Cuenta en el Depositario (divisa)	9.140,71	-
	268.334,73	**210.438,77**

Los saldos en cuentas corrientes son remunerados a los tipos de interés de mercado y son de libre disposición por la Sociedad.

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS

El detalle de las cuentas que componen el epígrafe "Patrimonio atribuido a Accionistas" a 31 de diciembre es el siguiente:

	Euros	
	2017	2016
Capital	8.800.000,00	8.800.000,00
Prima de emisión	119.196,36	118.559,89
Reservas	5.2673957,44	4.790.099,55
(Acciones propias)	(8.029.330,79)	(8.027.443,67)
Resultado del ejercicio	944.158,18	477.871,10
	7.101.981,19	**6.159.086,87**

a) Capital

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el capital de la Sociedad está representado por 400.000 y 400.000 acciones ordinarias nominativas de 22,00 euros de valor nominal cada una, respectivamente, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y cotizan en el MAB.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el capital social mínimo y máximo es de 2.800.050,00 y 28.000.500,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 22,00 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el capital no suscrito ni en circulación asciende a 19.200.500,00 euros.

Al 31 de diciembre de 2017, el valor teórico de cada acción asciende a 52,14 euros (45,21 euros a 31 de diciembre de 2016) como resultado de dividir el patrimonio atribuido a accionistas entre el número de acciones en circulación a esa fecha, que asciende a 136.208 acciones (31 de diciembre de 2016: 136.233 acciones).

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el número de accionistas era de 150 y 169, 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.

Al 31 de diciembre de 2017 el número de accionistas que poseen una participación individual significativa, superior al 20% es de 1, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva:

	Porcentaje de participación 2017
Maria Asunción Nebot Oyanguren	21,24%

Al 31 de diciembre de 2016 el número de accionistas que poseían una participación individual significativa, superior al 20% era de 1, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva:

	Porcentaje de participación 2016
Maria Asunción Nebot Oyanguren	43,52%

9. ACREEDORES Y DERIVADOS

El detalle de este capítulo del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2017	2016
Acreedores por compras de valores pendientes de liquidar	65,34	-
Administraciones Públicas acreedoras (Nota 11)	19.070,60	4.975,53
Otros	12.039,31	8.238,70
Total Acreedores	**31.175,25**	**13.214,23**

Los saldos acreedores por compra de valores al 31 de diciembre de 2017 han sido liquidados en los primeros días del mes de enero de 2018.

El capítulo de Administraciones Públicas acreedoras al 31 de diciembre de 2017 y 2016 recoge el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

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

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C., S.A. Por este servicio la Sociedad periodifica diariamente una comisión de gestión fija de 1% anual sobre el valor patrimonial.

Igualmente la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depositaria del 0,06% anual calculada diariamente sobre el patrimonio de la Sociedad.

10. CUENTAS DE COMPROMISO

El detalle al 31 de diciembre de las posiciones abiertas en instrumentos derivados es como sigue:

2017

Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
Futuro|SUBYACENTE EUR/USD|125000	USD	19/03/2018	1.137.210,24
Compromisos por operaciones cortas			
Forward|divisa GBP/EUR|FISICA	GBP	02/01/2018	734,49
Forward|divisa GBP/EUR|FISICA	GBP	02/01/2018	231,51
			1.138.176,24

2016

Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
FUTURO|CR.EUR/USD/EUR|125000|2017-03-13	USD	13/03/2017	500.000,00
			500.000,00

Los resultados obtenidos durante el ejercicio 2017 y 2016 por las operaciones con derivados se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en los epígrafes de "Resultados por operaciones con derivados".

11. SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación de los últimos 4 ejercicios. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

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.

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas y al cálculo estimado para 2017, la Sociedad no dispone de bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros.

12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta de la Sociedad 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 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario.

13. INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Durante los ejercicios 2017 y 2016, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

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.

En cumplimiento de los requerimientos del artículo 229 y 231 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), los administradores han comunicado que no tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad.

14. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE Y DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2017 y 2016.

Asimismo, durante los ejercicios 2017 y 2016 la Sociedad no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

15. OTRA INFORMACIÓN

- Honorarios de Auditoría

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017 y 2016 han ascendido a 3 miles de euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación, facturados por Ernst & Young, S.L. y por Pricewaterhousecoopers Auditores, S.L., respectivamente.

Asimismo, durante los ejercicios 2017 y 2016 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

- Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2017 y 2016, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2017 y 2016 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2017 y 2016 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

16. HECHOS POSTERIORES

Desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de la Sociedad de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención.

UNIVERSAL DE INVERSIONES,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Anexo I
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2017

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0105058004	ACCIONES|SAETA YIELD S.A	151.270,20
EUR	ES0105223004	ACCIONES|SEVEN BANK	146.088,77
EUR	ES0105630315	ACCIONES|CIE AUTOMOTIVE SA	248.539,86
EUR	ES0113307062	ACCIONES|BANKIA	209.421,16
EUR	ES0142090317	ACCIONES|OBRASCON	144.449,00
EUR	ES0177542018	ACCIONES|INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL	221.819,58
EUR	ES0184262212	ACCIONES|VISCOFAN SA	198.861,15
EUR	ES0180907000	ACCIONES|UNICAJA BANCO	259.370,46
EUR	ES0183746314	ACCIONES|VIDRALA SA	176.918,50
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			**1.756.738,68**
EUR	ES0114579008	PARTICIPACIONES|BESTVALUE FI	236,20
EUR	ES0155576038	ACCIONES|BV PREFERENCIAL INVERSIONES SIC	129,20
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			**365,40**
EUR	FR0012819381	ACCIONES|GROUPE GUILLIN	184.728,00
EUR	FR0000073272	ACCIONES|SAFRAN SA	235.049,76
EUR	FR0000121220	ACCIONES|SODEXO	132.331,05
EUR	IE00BYTBXV33	ACCIONES|RYANAIR HOLDINGS PLC	174.489,70
EUR	BE0974313455	ACCIONES|ECONOCOM GROUP	152.308,58
EUR	DE0005785604	ACCIONES|FRESENIUS	169.182,00
EUR	FR0013153541	ACCIONES|MAISONS DU MONDE SA	215.477,00
EUR	FR0000131906	ACCIONES|RENAULT	145.416,03
EUR	FR0000124570	ACCIONES|PLASTIC OMNIUM SA	270.077,66
EUR	FR0000121014	ACCIONES|LVMH MOET-HENNESSY	102.822,60
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES|BAYER AG	185.744,00
EUR	NL0011821202	ACCIONES|ING GROEP NV	186.965,00
USD	US30303M1027	ACCIONES|FACEBOOK INC	227.569,66
USD	US5017971046	ACCIONES|L BRANDS INC	195.860,88
USD	BMG812761002	ACCIONES|SIGNET JEWELERS LTD	124.704,95
USD	MHY8564M1057	ACCIONES|TEEKAY LNG PARTNERS LP	243.948,18
USD	US52634T2006	ACCIONES|LENTA LTD	162.138,59
USD	US6153691059	ACCIONES|MOODYS CORPORATION	95.304,77
USD	US02079K3059	ACCIONES|ALPHABET INC - CL C	212.376,18
GBP	GB0001500809	ACCIONES|TULLOW OIL PLC	166.847,20
GBP	GB00B1Z4ST84	ACCIONES|PROVIDENT FINANCIAL PLC	144.327,88
GBP	GB0009697037	ACCIONES|BABCOCK INTERNATIONAL GROUP PLC	216.799,51
GBP	GB00B0H2K534	ACCIONES|PETROFAC LTD	176.747,52
GBP	GB00B1QH8P22	ACCIONES|SPORTS DIRECT INTERNATIONAL PLC	192.070,80
GBP	JE00B6T5S470	ACCIONES|POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	133.472,33
GBP	GB00BLY2F708	ACCIONES|CARD FACTORY PLC	67.712,82
GBP	GB00BZ6VT592	ACCIONES|ACCROL GROUP	9.368,07
GBP	JE00B8KF9B49	ACCIONES|WPP PLC	141.760,60
CAD	CA1033091002	ACCIONES|BOYD GROUP INCOME FUND	203.434,50
CAD	CA55378N1078	ACCIONES|METRO WHOLESALEYFOOD SPECIALIST	155.507,47
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			**5.024.543,29**

UNIVERSAL DE INVERSIONES
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Anexo II
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2016

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0184262212	ACCIONES|VISCOFAN SA	169.362,75
EUR	ES0113900J37	ACCIONES|BANCO SANTANDER, SA	128.567,03
EUR	ES0118594417	ACCIONES|INDRA SISTEMAS, S.A.	187.275,90
EUR	ES0118900010	ACCIONES|FERROVIAL	161.775,41
EUR	ES0105630315	ACCIONES|CIE AUTOMOTIVE SA	195.981,28
EUR	ES0113307021	ACCIONES|BANKIA, S.A	152.842,20
EUR	ES0183746314	ACCIONES|VIDRALA SA	150.038,00
EUR	ES0105022000	ACCIONES|APPLUS SERVICES SA	192.218,35
EUR	ES0113312005	ACCIONES|ALTIA CONSULTORES SA	77.850,00
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			**1.415.910,92**
EUR	ES0138930039	PARTICIPACIONES|FONVALCEM FI	2.747,47
EUR	ES0155576038	PARTICIPACIONES|BV PREFERENCIAL INV	129,20
EUR	ES0114579008	PARTICIPACIONES|BESTVALUE FI	211,70
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			**3.088,37**
EUR	NL0011821202	ACCIONES|ING GROEP NV	193.865,00
EUR	DE0005190037	ACCIONES|BMW	178.042,30
EUR	PTCOR0AE0006	ACCIONES|CORTICEIRA AMORIM	160.871,00
EUR	FR0013153541	ACCIONES|MAISONS DU MONDE SA	266.478,80
EUR	FR0006174348	ACCIONES|BUREAU VERITAS SA	123.439,05
EUR	FR0000121014	ACCIONES|LVMH LOUIS VUITTON	185.390,80
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES|BAYER AG	124.507,28
EUR	FR0012819381	ACCIONES|GROUPE GUILLIN	141.264,00
EUR	IT0004965148	ACCIONES|MONCLER SPA	125.462,70
EUR	IE00BYTBXV33	ACCIONES|RYANAIR HOLDINGS PLC	134.504,87
EUR	FR0000124570	ACCIONES|PLASTIC OMNIUM SA	227.535,66
EUR	FR0000073272	ACCIONES|SAFRAN SA	187.197,12
EUR	FR0000121220	ACCIONES|SODEXO	166.420,80
USD	US02079K3059	ACCIONES|ALPHABET INC	133.330,47
USD	US55953Q2021	ACCIONES|MAGNIT OAO	173.452,42
USD	BMG0750C1082	ACCIONES|AXALTA COATING SYSTE	127.674,52
USD	GB00BLP5YB54	ACCIONES|ATLANTICA YIELD PLC	141.060,03
USD	US2441991054	ACCIONES|DEERE & CO	185.021,44
USD	US4606901001	ACCIONES|INTERPUBLIC GROUP	172.237,07
USD	US9497461015	ACCIONES|WELLS FARGO & COMPAN	152.181,13
GBP	JE00B8KF9B49	ACCIONES|WPP PLC	174.225,49
GBP	GB0002520509	ACCIONES|ITE GROUP PLC	113.684,69
GBP	GB00B0H2K534	ACCIONES|PETROFAC LIMITED	105.408,84
GBP	JE00B6T5S470	ACCIONES|POLYMETAL INTERNATIO	128.735,28
GBP	GB00B1QH8P22	ACCIONES|SPORTS DIRECT INTER	145.902,28
GBP	GB0000811801	ACCIONES|BARRATT DEVELOPMENTS	111.203,28
GBP	GB00BLY2F708	ACCIONES|CARD FACTORY PLC	60.281,80
GBP	GB0009697037	ACCIONES|BABCOCK INTL GROUP	157.008,00
CAD	CA1033091002	ACCIONES|BOYD GR INC FUND	184.276,56
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			**4.480.662,68**

INFORME DE GESTIÓN

ENTORNO MACROECONÓMICO Y ESCENARIO BURSÁTIL

El 2017 se cierra con subidas en los índices europeos así el Eurostoxx 50 y el Ibex ganaron el 6.5% y el 7,4% respectivamente durante el ejercicio.

En España la crisis político territorial estuvo dominada por el conflicto del 1 de octubre en Cataluña, que provoco una huida de empresas y depósitos bancarios fuera de la Comunidad Autónoma, y una incertidumbre política y jurídica sin precedentes, que llevo a cotizar los bonos de Cataluña en el entorno del 6%, por encima en rentabilidad de los bonos de Grecia.

A finales de octubre el Banco Central Europeo aprueba la reducción de estímulos monetarios, recortando a la mitad, de 60.000 a 30.000 millones de euros al mes, las compras de deuda y las prolonga por 9 meses. Este anuncio provoco el que las cotizaciones de los bancos sufrieran durante este último trimestre.

En el horizonte geopolítico, continuaron las amenazas de Corea del Norte, generando cada vez menos impacto en los mercados.

Por la parte Norte Americana lo más relevante fue la aprobación de la reforma fiscal de Trump que supone una rebaja fiscal muy significativa para las empresas, pero también supone un impacto negativo en aquellas que acumulaban pérdidas de ejercicios anteriores y ahora les tocará una menor compensación por las mismas, así bancos europeos como Credit Suisse, y Deutsche Bank, se ven perjudicados inicialmente con esta reforma.

En renta fija, cabe destacar la disminución de primas de riesgo especialmente en países periféricos como Portugal y Grecia, lo que ha llevado a una disminución de alrededor de un 2% en las rentabilidades de estos dos países a lo largo del 2017, acelerándose este recorrido especialmente en Grecia durante el último trimestre, en cambio Alemania ha ido subiendo la rentabilidad de sus bonos hasta el 0.4% en el diez años, recordar que a finales del 2016 estuvieron con rentabilidades negativas.

PERSPECTIVAS

Las bolsas americanas empiezan 2018 en máximos históricos. Seguimos pensando que el principal catalizador para la renta variable será la continuidad en el crecimiento de los resultados empresariales, y creemos que el momento va a seguir apoyando en los próximos meses. La fortaleza de la economía europea, las sorpresas positivas en crecimiento de emergentes, y el mantenimiento de la robustez en la economía americana, junto a la recuperación de los precios del crudo, nos lleva a augurar un contexto muy bueno para los mercados.

El 2018 estará por tanto condicionado por la evolución de los resultados empresariales y las actuaciones de los bancos centrales, mientras esperamos que el apoyo de la macro continúe. No obstante, la elevada pendiente en las subidas de las bolsas americanas y cierta exigencia de los múltiplos en los ratios de valoración desde el punto de vista histórico (especialmente en USA) hacen que los mercados sensibles a la materialización de cualquier riesgo. Entre estos riesgos destacaríamos los siguientes:

- Resultados empresariales que decepciones en un entorno de valoraciones exigente que requiere se mantengan al alza las revisiones de BPAs en el futuro.

- Progresiva normalización de políticas monetarias (ya en marcha en la FED, que acabaran extendiéndose al resto de bancos centrales ante la mejora de la actividad económica y a posibles tensiones inflacionistas que pueda impulsar adicionalmente la subida del petróleo.

- Un deterioro en la coyuntura macro de China, podría tener un impacto negativo en mercados, como ya vivimos a principios del 2016.

- Los estímulos fiscales en Estados Unidos, podrían provocar un déficit público no asumible y un fuerte incremento de su deuda pública.

- Riesgos geopolíticos: Corea del Norte - Estados Unidos, incertidumbres en las negociaciones del Brexit, y elecciones en diferentes países (México, Italia).

Durante el periodo la cartera se ha revalorizado más de un 15% es decir hemos generado una ganancia sobre los indicies bursátiles europeos de más de un 8%.

Nuestras principales posiciones se sitúan en los sectores industriales y cíclicos como el del automóvil, con posiciones en Renault, Cie Automotive, Gestamp y Plastic Omniun, en compañías aéreas como AIG y Ryanair y en banca en empresas como Bankia, Unicaja, Provident Financial e ING.

También mantenemos posiciones en sectores de tecnología como Facebook y Alphabet (google), lideres absolutos en el negocio de publicidad digital y que están invirtiendo en inteligencia artificial y el conocimiento de las necesidades de sus usuarios.

Por ultimo señalar que hemos incrementado la posición en algunas empresas con fuertes caídas en el año, como Signet o Babcock, ya que seguimos viendo valor en ellas.

La exposición media a renta variable durante el último semestre ha estado en el entorno del 95%.

Universal de inversiones Sicav ha finalizado el semestre con una tesorería del 4%.

Hemos utilizado futuros Euro USD para cubrir las posiciones de contado, en caso de la libra GBP no hemos realizado coberturas. Nuestra exposición a divisas es del 28%.

Cerramos el ejercicio sin ninguna opción sobre índices.

USO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS POR LA IIC

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y política de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2.012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su folleto.

ACTIVIDADES DE I+D

No hay nada que reseñar en este epígrafe.

ACCIONES PROPIAS

La información sobre acciones propias se refleja en el correspondiente punto de la memoria.

ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS TRAS EL CIERRE DEL EJERCICIO

No se ha producido ningún acontecimiento cuya relevancia sea destacable tras el cierre del ejercicio, distinto de lo señalado en la memoria.

GESTIÓN DEL RIESGO

Nada más a reseñar distinto a lo indicado en la memoria.

DILIGENCIA DE FIRMA

Que en la sesión del Consejo de Administración de UNIVERSAL DE INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A., que se celebra en Madrid, el día 28 de marzo de 2018, previa convocatoria en forma, se adopta el acuerdo de formular las cuentas y el informe de gestión adjuntos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2017 contenidas en un documento que será entregado a la Compañía Auditora que consta de un balance, una cuenta de pérdidas y ganancias, un estado de cambios en el patrimonio neto una memoria, dos anexos y un informe de gestión.

Todos los Consejeros presentes cuyos nombres y apellidos constan a continuación, firman la presente diligencia.

En Madrid, 28 de marzo de 2018.

Dña. Mª Asunción Nebot Oyanguren
Presidente

D. Antonio Nebot Pellicer
Consejero

Dña. Mª Rosario Roig Nebot
Consejero

Dña. Matilde Victoria Silva Fernández-Valladares
Secretario no consejero

D. David Martínez Olivares
Vicesecretario no consejero

El señor D. David Martínez Olivares no firma al ser Vicesecretario NO consejero.

23 de marzo de 2018

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor Independiente

INVERSIONES LLONER, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018

Ernst & Young, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid

Tel.: 902 365 456
Fax.: 915 727 300
ey.com

Building a better working world

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de INVERSIONES LLONER, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de INVERSIONES LLONER, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A., (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual 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.

Domicilio Social: C/Raimundo Fernández Villaverde, 65. 28003 Madrid -Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 9.364 general, 8.130 de la sección 3° del Libro de Sociedades, folio 68, hoja nº 87.690-1, inscripción 1ª, Madrid 9 de Marzo de 1.989. A member firm of Ernst & Young Global Limited.

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

Descripción	De acuerdo con los descrito en la nota 1 de la memoria adjunta el objeto social de la Sociedad es la captación de fondos del público para gestionarlos e invertirlos en instrumentos financieros, en los que está fundamentalmente invertido su patrimonio (ver nota 6). Las políticas contables aplicables a la cartera de inversiones financieras se describen en la nota 3.d de la memoria adjunta. Identificamos esta área como cuestión clave de nuestra auditoría de la Sociedad por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en su Patrimonio y, por tanto, en el cálculo diario del valor liquidativo de la acción de la Sociedad.
Nuestra respuesta	Como parte de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento y evaluado los procedimientos de control interno implantados en relación con la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad. Adicionalmente, hemos realizado procedimientos de auditoría sustantivos, entre los que destacan los siguientes: ▶ Hemos obtenido las confirmaciones de la entidad depositaria, sociedades gestoras o contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para comprobar la existencia de la totalidad de las posiciones incluidas en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018, cotejándolas con los registros de la Sociedad. ▶ Hemos comprobado la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras, mediante el cotejo de los precios utilizados por la Sociedad, con precios obtenidos de fuentes externas o con datos observables de mercado.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2018, 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 2018 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.

- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.

- 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 Sociedad 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 Sociedad, 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.

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA
PARA INCORPORAR AL PROTOCOLO
ERNST & YOUNG, S.L.
2019 Núm. 01/19/03091
COPIA
Informe de auditoría de cuentas sujeto a la normativa de auditoría de cuentas española o internacional

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

José Carlos Hernández Barrasús
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 17469)

12 de abril de 2019

INVERSIONES LLONER,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2018

ÍNDICE

- Balances de situación al 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
- Informe de Gestión 2018
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

INVERSIONES LLONER,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Balances de Situación
31 de diciembre

ACTIVO	Nota	Euros 2018	Euros 2017
ACTIVO CORRIENTE		13.803.148,27	16.691.073,86
Deudores	5	100.938,16	167.386,36
Cartera de inversiones financieras	6	13.393.422,10	15.861.336,93
Cartera interior		4.510.024,79	4.174.997,69
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de patrimonio		4.502.645,76	4.166.535,45
Instituciones de Inversión Colectiva		7.379,03	8.462,24
Depósitos en entidades de crédito		-	-
Derivados		-	-
Otros		-	-
Cartera exterior		8.883.329,21	11.686.339,24
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de patrimonio		8.882.642,40	11.673.592,81
Instituciones de Inversión Colectiva		-	-
Depósitos en entidades de crédito		-	-
Derivados		686,81	12.746,43
Otros		-	-
Intereses de la cartera de inversión		-	-
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	6	68,10	-
Periodificaciones		-	919,75
Tesorería	7	308.788,01	661.430,82
TOTAL ACTIVO		**13.803.148,27**	**16.691.073,86**

PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	Euros 2018	Euros 2017
PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	8	13.790.328,92	16.626.268,93
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		13.790.328,92	16.626.268,93
Capital		8.038.404,00	8.038.404,00
Prima de emisión		926.542,52	926.542,52
Reservas		11.595.364,23	9.567.662,70
(Acciones propias)		(4.049.735,89)	(3.934.326,98)
Resultados de ejercicios anteriores		-	-
Resultado del ejercicio		(2.720.245,94)	2.027.986,69
Otro patrimonio atribuido		-	-
PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Provisiones a largo plazo		-	-
Deudas a largo plazo		-	-
Pasivos por impuesto diferido		-	-
PASIVO CORRIENTE		12.819,35	64.804,93
Provisiones a corto plazo		-	-
Deudas a corto plazo		-	-
Acreedores	9	12.819,35	64.802,19
Pasivos financieros		-	-
Derivados	9	-	2,74
Periodificaciones		-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		**13.803.148,27**	**16.691.073,86**

CUENTAS DE ORDEN

Cuentas de compromiso	10	1.124.803,77	2.276.756,36
Compromisos por operaciones largas de derivados		-	2.274.420,49
Compromisos por operaciones cortas de derivados		1.124.803,77	2.335,87
Otras cuentas de orden		18.681.841,94	15.961.596,00
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	8	15.961.596,00	15.961.596,00
Pérdidas fiscales a compensar	11	2.720.245,94	-
Otros		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		**19.806.645,71**	**18.238.352,36**

INVERSIONES LLONER,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

	Nota	Euros 2018	2017
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		-	-
Otros gastos de explotación		(149.208,96)	(144.584,98)
Comisión de gestión	9	(129.972,59)	(76.696,93)
Comisión depositario	9	(9.675,42)	(14.467,56)
Otros		(9.560,95)	(53.420,49)
Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(149.208,96)	(144.584,98)
Ingresos financieros		333.763,36	305.257,69
Gastos financieros		(16.375,01)	(20.963,19)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		(1.766.821,53)	68.365,44
Por operaciones de la cartera interior		(867.453,26)	172.182,27
Por operaciones de la cartera exterior		(856.735,01)	(103.816,83)
Por operaciones con derivados		(42.633,26)	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio		96.755,17	(105.750,51)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(1.218.358,97)	1.967.889,17
Deterioros		-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior		(62.536,09)	700.223,75
Resultados por operaciones de la cartera exterior		(1.112.321,56)	1.008.444,90
Resultados por operaciones con derivados		(43.501,32)	259.220,52
Otros		-	-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		(2.571.036,98)	2.214.798,60
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(2.720.245,94)	2.070.213,62
Impuesto sobre beneficios	11	-	(42.226,93)
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		(2.720.245,94)	2.027.986,69

INVERSIONES LLONER,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estados de cambios en el patrimonio neto
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros	
	2018	2017
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(2.720.245,94)	2.027.986,69
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	**(2.720.245,94)**	**2.027.986,69**

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros						
	Capital	Prima de emisión	Acciones propias	Reservas	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
A. SALDO al 31 de diciembre de 2016	**8.038.404,00**	**933.343,36**	**(3.931.765,08)**	**8.318.135,59**	**-**	**1.242.838,41**	**14.600.956,28**
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	2.027.986,69	2.027.986,69
II. Operaciones con accionistas	-	(6.800,84)	(2.561,90)	6.688,70	-	-	(2.674,04)
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	(6.800,84)	(2.561,90)	6.688,70	-	-	(2.674,04)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	1.242.838,41	-	(1.242.838,41)	-
Distribución del resultado ejercicio 2016	-	-	-	1.242.838,41	-	(1.242.838,41)	-
B. SALDO al 31 de diciembre de 2017	**8.038.404,00**	**926.542,52**	**(3.934.326,98)**	**9.567.662,70**	**-**	**2.027.986,69**	**16.626.268,93**
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(2.720.245,94)	(2.720.245,94)
II. Operaciones con accionistas	-	-	(115.408,91)	(285,16)	-	-	(115.694,07)
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	-	(115.408,91)	(285,16)	-	-	(115.694,07)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	2.027.986,69	-	(2.027.986,69)	-
Distribución del resultado ejercicio 2017	-	-	-	2.027.986,69	-	(2.027.986,69)	-
C. SALDO al 31 de diciembre de 2018	**8.038.404,00**	**926.542,52**	**(4.049.735,89)**	**11.595.364,23**	**-**	**(2.720.245,94)**	**13.790.328,92**

INVERSIONES LLONER,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

INVERSIONES LLONER, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, "la Sociedad") se constituyó en España el 2 de junio de 2000. Tiene su domicilio social en Calle Monte Esquinza, Nº 13 Bajo Izquierda (Madrid).

La normativa básica de la Sociedad se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre (modificada por la Ley 31/2011 de 4 de octubre y por la Ley 22/2014 de 12 de noviembre), en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012 (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre), que desarrolla la Ley 3/2003, en el Real Decreto 1/2010, de 2 de junio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y en la Orden Ministerial de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión de Capital Variable. Asimismo, está sujeta a las disposiciones que desarrollan, sustituyen o modifican las normas citadas, y a otra normativa legal, y en especial a las Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad está inscrita con el número 1.287 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad tiene por objeto social exclusivo la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La política de inversión de la Sociedad se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El capital social mínimo debe ser de 2.400.000,00 euros y el número de accionistas no podrá ser inferior a 100.
- El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados, en todo lo que no contradiga el Real Decreto anterior.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.

- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C., S.A. Los valores se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A., siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad forma parte de un grupo de sociedades (Nota 8). No obstante, los Administradores de la Sociedad consideran que se cumplen las condiciones establecidas por la normativa en vigor para que la sociedad dominante quede eximida de presentar cuentas anuales consolidadas.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han obtenido de los registros contables de la Sociedad y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en dicha fecha.

Las Cuentas Anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad, y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales, salvo que se indique lo contrario.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de las cuentas anuales

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los Administradores han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.d).
- El valor razonable de determinados activos financieros cotizados en mercados no activos (Nota 3.d.).

d) Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2018, las correspondientes al ejercicio anterior. En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establece que no es necesario.

e) Distribución del resultado

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2018, formulada por los Administradores y que se espera sea aprobada por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Euros
Resultado del ejercicio	(2.720.245,94)
A resultado de ejercicios anteriores	(2.720.245,94)

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de la Sociedad ha considerado que la gestión de la misma continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica de la Sociedad y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor teórico de las acciones.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor teórico, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha en la que se declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles.

Mientras la valoración posterior se hace a su coste amortizado, los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros se reconocen en el balance de situación cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los activos financieros se clasifican en:

- Valores representativos de deuda.
- Instrumentos de patrimonio.
- Instituciones de Inversión Colectiva.
- Depósitos en Entidades de Crédito.

- Instrumentos derivados.
- Otros.

Clasificación

Los activos financieros en los que invierte la Sociedad, se clasifican, a efectos de su valoración, como "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los títulos que componen la cartera de inversiones financieras se contabilizan inicialmente de acuerdo con los siguientes criterios:

Valoración inicial

- Los activos financieros integrantes de la cartera de la Sociedad se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación 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 entiende que se devengan aun cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera como tipo de interés el de mercado.

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o "cupón corrido", se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras "Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance de situación, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.

- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.

- Los activos y valores emitidos a descuento, adquiridos en firme o con pacto de retrocesión, se contabilizan por el efectivo realmente pagado. La diferencia entre este valor y el nominal o el precio de reventa se periodifica de acuerdo con el criterio descrito en el apartado (a) anterior.

- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.

- En su caso, los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance "Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de Garantía" en el epígrafe de "Deudores". Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por la Sociedad se registra en cuentas de orden, en la rúbrica "Valores aportados como garantía".

- En su caso, las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que la Sociedad aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de "Deudores". Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en la cuenta "Derivados" del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.

- Las operaciones de permuta financiera, en su caso, se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponde.

Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluya los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta "Intereses de la cartera de inversión". Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal en que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, e inmediato hábil anterior, o el cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.

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

- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

- Depósitos en entidades de crédito: 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 por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.

- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa.

- Instrumentos financieros derivados: se valoran por su valor razonable, que es 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 valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

Cancelación

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado o se han 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, o aun no existiendo transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

En todo caso se dan 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 da 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 que esta se produce.

La Sociedad no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como:

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) la Sociedad reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

En los casos b) y c) la Sociedad reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

Deterioro

La Sociedad determinará y efectuará diariamente las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado y se da una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las pérdidas por deterioro se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

e) Adquisición temporal de activos

La adquisición temporal de activos es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero puede exigirse opcionalmente a lo largo de un periodo de tiempo.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica, de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan diariamente en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros".

f) Contratos de futuros, operaciones de compra - venta a plazo y operaciones de permuta financiera

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se reflejan en pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobro o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado 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 la cuenta "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponda.

En aquellos casos en que el contrato presenta una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados".

g) Opciones y Warrants

Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas o warrants vendidos se registran en la cuenta de "Derivados" del activo/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 la cuenta "Resultado de operaciones con derivados", o "Variación de valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

En 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, que no podría superar el valor razonable del activo subyacente. Se excluye de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso, de adquisición, sin embargo la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación de la Sociedad es el euro.

Se consideran como partidas monetarias de la Sociedad la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluidas en el apartado anterior, entre ellas los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

  En el caso de partidas monetarias que sean tesorería y débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".

- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

i) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen en el balance de la Sociedad cuando ésta se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por la Sociedad se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para la Sociedad una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables. También se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por ecualización de comisiones.

Clasificación

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía a la Sociedad, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración inicial y posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá 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 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 pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (Ver apartado d) de esta Nota).

  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.

Cancelación

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

j) Valor teórico de acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el "Patrimonio atribuido a accionistas", determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

k) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera en general 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 una vez consideradas 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 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 (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menos cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre, en su Norma 17ª, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

Asimismo y a efectos de calcular el valor teórico de cada acción, se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre beneficios.

l) Acciones propias

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones deberá cargarse o abonarse, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas.

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, 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 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, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social y no obligan a la constitución de una reserva indisponible.

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades de la Sociedad pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones de la Sociedad. La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la CNMV.

La Sociedad está expuesta al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de la operativa con instrumentos financieros que mantiene en su cartera. 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, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC de las mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la IIC.

- Limite general a la inversión en valores cotizados

  a) 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.

  b) Quedará ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.

  Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia. Para poder invertir hasta el 100% de su patrimonio en dichos valores, 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.

  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.

c) 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.

- 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, activos e instrumentos financieros, 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.

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 participaciones, cuando sea transmisibles, de IIC no autorizados conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.

- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.

- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014.
- Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones.

- Coeficiente de liquidez

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

- Obligaciones frente a terceros

  La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la 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.

4.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

4.1.1. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros. Los gestores de la Sociedad tienen establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

4.1.2. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo por tipo de cambio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero varíe debido a cambios en los tipos de cambio. La Sociedad invierte en activos financieros y otras inversiones que están denominadas en monedas distintas de la moneda funcional establecida (euro). Por ello, el valor de los activos de la Sociedad puede ser afectado favorablemente o desfavorablemente por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

4.1.3. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

La Sociedad mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera.

4.1.4. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de la Sociedad para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

La Sociedad Gestora dispone de una política expresa de control de la liquidez global de la cartera de la Sociedad que controla la profundidad de los mercados, de manera que permite planificar la venta de posiciones de forma gradual y ordenada, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Adicionalmente, la Sociedad debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio. Dicho coeficiente se calcula sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la Sociedad y se ha de materializar en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en la otra entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública.

4.1.5. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad. La política de la Sociedad es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

La Sociedad no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera de la Sociedad (concentración) y su correlación con el total de activos.

5. DEUDORES

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Deudores por dividendos pendientes de liquidar	1.368,89	4.816,01
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso	19.858,71	34.640,30
Deudores por venta de valores	-	40.036,25
Administraciones Públicas deudoras	78.790,81	71.511,33
Otros deudores	919,75	16.382,47
	100.938,16	167.386,36

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre, es la siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Cartera interior	4.510.024,79	4.174.997,69
Instrumentos de patrimonio	4.502.645,76	4.166.535,45
Instituciones de Inversión Colectiva	7.379,03	8.462,24
Cartera exterior	8.883.329,21	11.686.339,24
Instrumentos de patrimonio	8.882.642,40	11.673.592,81
Derivados	686,81	12.746,43
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	68,10	-
	13.393.422,10	15.861.336,93

En los anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 y 2017, sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión".

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, los valores de la Sociedad son custodiados por Santander Securities Services, S.A. (que es la Entidad depositaria legal), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

En la Nota 10 se detallan a 31 de diciembre las posiciones mantenidas en contratos derivados.

Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad mantiene en cartera inversiones morosas, dudosas o en litigio por importe de 68,10 euros (al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad no mantenía en cartera inversiones consideradas morosas, dudosas o en litigio).

7. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Cuenta en el Depositario (euros)	297.720,16	157.511,19
Cuenta en el Depositario (divisa)	11.067,85	503.919,63
	308.788,01	661.430,82

Los saldos en cuentas corrientes son remunerados a los tipos de interés de mercado y son de libre disposición por la Sociedad.

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS

El detalle de las cuentas que componen el epígrafe "Patrimonio atribuido a Accionistas" a 31 de diciembre es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Capital	8.038.404,00	8.038.404,00
Prima de emisión	926.542,52	926.542,52
Reservas	11.595.364,23	9.567.662,70
(Acciones propias)	(4.049.735,89)	(3.934.326,98)
Resultado del ejercicio	(2.720.245,94)	2.027.986,69
	13.790.328,92	16.626.268,93

a) Capital

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital de la Sociedad está representado por 5.358.936 y 5.358.936 acciones ordinarias nominativas de 1,50 euros de valor nominal cada una, respectivamente, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y cotizan en el MAB.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital social mínimo y máximo es de 2.400.000,00 y 24.000.000,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 1,50 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital no suscrito ni en circulación asciende a 15.961.596,00 euros.

Al 31 de diciembre de 2018, el valor teórico de cada acción asciende a 3,68 euros (4,40 euros a 31 de diciembre de 2017) como resultado de dividir el patrimonio atribuido a accionistas entre el número de acciones en circulación a esa fecha, que asciende a 3.747.531 acciones (31 de diciembre de 2017: 3.777.063 acciones).

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el número de accionistas era de 156 y 164, 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.

Al 31 de diciembre de 2018 el número de accionistas que poseen una participación individual significativa, superior al 20% es de 1, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva:

	Porcentaje de participación
	2018
Inverlisa, S.L.	26,90%

Al 31 de diciembre de 2017 el número de accionistas que poseían una participación individual significativa, superior al 20% era de 1, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva:

	Porcentaje de participación 2017
Inverlisa, S.L.	26,69%

9. ACREEDORES Y DERIVADOS

El detalle de este capítulo del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Acreedores por compras de valores pendientes de liquidar	(65,74)	2,74
Administraciones Públicas acreedoras	-	42.280,03
Otros	12.885,09	22.522,16
Total Acreedores	12.819,35	64.802,19

Los saldos acreedores por compra de valores al 31 de diciembre de 2018 han sido liquidados en los primeros días del mes de enero de 2019.

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

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Buy & Hold Capital, S.G.I.I.C., S.A. Por este servicio la Sociedad periodifica diariamente una comisión de gestión fija de 0,85% anual sobre el valor patrimonial, más un 7% sobre los resultados positivos de la Sociedad, si aplica.

Igualmente la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depositaria del 0,06% anual calculada diariamente sobre el patrimonio de la Sociedad.

10. CUENTAS DE COMPROMISO

El detalle al 31 de diciembre de las posiciones abiertas en instrumentos derivados es como sigue:

2018 Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones cortas			
FUTURO|EUR/USD|125000|2019-03-18	USD	18/03/2019	1.124.803,77
			1.124.803,77

2017

Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
Futuro|SUBYACENTE EUR/USD|125000	USD	19/03/2018	2.274.420,49
Compromisos por operaciones cortas			
Forward|divisa GBP/EUR|FISICA	GBP	02/01/2018	1.764,03
Forward|divisa GBP/EUR|FISICA	GBP	02/01/2018	571,84
			2.276.756,36

Los resultados obtenidos durante el ejercicio 2018 y 2017 por las operaciones con derivados se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en los epígrafes de "Resultados por operaciones con derivados".

11. SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación de los últimos 4 ejercicios. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

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.

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas, sin tener en cuenta el cálculo estimado para 2018, la Sociedad dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Euros
2018	2.720.245,94
	2.720.245,94

12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta de la Sociedad 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 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario.

13. INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Durante los ejercicios 2018 y 2017, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, 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.

En cumplimiento de los requerimientos del artículo 229 y 231 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), los administradores han comunicado que no tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad.

14. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE Y DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017.

Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017 la Sociedad no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

15. OTRA INFORMACIÓN

- Honorarios de Auditoría

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 y 2017 han ascendido a 2.600 y 2.600 euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

- Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2018 y 2017 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2018 y 2017 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

16. HECHOS POSTERIORES

Los miembros del Consejo de Administración han adoptado en la misma sesión en la que se han formulado estas CCAA, por unanimidad, el acuerdo de formulación del proyecto de fusión para la fusión de la Sociedad (como sociedad absorbida) con un compartimento del fondo luxemburgués "BUY"HOLD LUXEMBOURG" (como fondo absorbente). Asimismo, los Sres. consejeros han acordado someter la referida operación de fusión a la autorización expresa de la CNMV.

Al margen de lo comentado anteriormente, desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de la Sociedad de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún otro hecho significativo digno de mención.

INVERSIONES LLONER,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Anexo I
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2018

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0167959016	ACCIONES|CORP ALIMEN IBERICA	68,10
Total Inversiones dudosas, morosas o en litigio			**68,10**
EUR	ES06735169D7	DERECHOS|REPSOL SA	8.007,20
EUR	ES0168675090	ACCIONES|LIBERBANK SA	146.132,80
EUR	ES0173516115	ACCIONES|REPSOL SA	281.853,44
EUR	ES0113211835	ACCIONES|BBVA	403.770,59
EUR	ES0113679I37	ACCIONES|BANKINTER	422.729,23
EUR	ES0183746314	ACCIONES|VIDRALA SA	380.880,60
EUR	ES0105046009	ACCIONES|AENA SME SA	373.312,50
EUR	ES0177542018	ACCIONES|INTL CONS AIRLINES	551.627,80
EUR	ES0105229001	ACCIONES|PROSEGUR CASH, SA	583.897,81
EUR	ES0110944172	ACCIONES|QUABIT INMOBILIARIA	358.191,60
EUR	ES0105630315	ACCIONES|CIE AUTOMOTIVE SA	591.851,20
EUR	ES0113900J37	ACCIONES|BANCO SANTANDER	400.390,99
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			**4.502.645,76**
EUR	ES0173751035	PARTICIPACIONES|REX ROYAL BLUE	1.841,60
EUR	ES0145809002	PARTICIPACIONES|BH RF EUROPA SICAV	1.078,21
EUR	ES0114563002	PARTICIPACIONES|BH EUROPA FLEXIBLE	1.074,34
EUR	ES0182120032	PARTICIPACIONES|UNIVERSAL DE INVERS	432,90
EUR	ES0126471038	PARTICIPACIONES|DICASTILLO INVERSION	1.150,91
EUR	ES0169841030	PARTICIPACIONES|PIGMANORT SICAV SA	1.801,07
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			**7.379,03**
EUR	DE0007164600	ACCIONES|SAP SE	284.695,75
EUR	IT0005252728	ACCIONES|BREMBO SpA	462.319,40
EUR	DE000PAH0038	ACCIONES|PORSCHE AUTOMOBIL HO	226.493,04
EUR	DE0005190037	ACCIONES|BAYERISCHE MOTOREN W	150.778,80
EUR	FR0000073272	ACCIONES|SAFRAN SA	562.309,00
EUR	BE0974313455	ACCIONES|ECONOCOM GROUP SA	438.059,76
EUR	PTBPI0AM0004	ACCIONES|BANCO BPI,SA	112.086,03
EUR	DE0005785604	ACCIONES|FRESENIUS SE & CO	346.371,74
EUR	DE0007664039	ACCIONES|VOLKSWAGEN AG	351.606,52
EUR	DE0006048408	ACCIONES|HENKEL AG & CO	307.156,50
EUR	FR0000121014	ACCIONES|LVMH MOET HENNESSY L	443.587,60
USD	US88032Q1094	ACCIONES|TENCENT HOLDINGS LTD	155.215,62
USD	US0231351067	ACCIONES|AMAZON.COM INC	267.226,48
USD	CA1125851040	ACCIONES|BROOKFIELD ASSET MAN	521.133,22
USD	MHY410531021	ACCIONES|INTERN. SEAWAYS INC	63.667,71
USD	US6153691059	ACCIONES|MOODY'S CORPORATION	257.949,14
USD	MHY8564M1057	ACCIONES|TEEKAY LNG PARTNERS	172.921,54
USD	US30303M1027	ACCIONES|FACEBOOK INC	520.084,08
USD	US02079K3059	ACCIONES|ALPHABET INC	408.287,18
USD	US5949181045	ACCIONES|MICROSOFT	253.526,37
USD	US4581401001	ACCIONES|INTEL	320.111,22
USD	US0378331005	ACCIONES|APPLE	137.847,10
SEK	CA46016U1084	ACCIONES|INTERNATIONAL PETROL	284.148,32
GBP	JE00BN574F90	ACCIONES|WIZZ AIR HOLDINGS	520.070,66
DKK	DK0010268606	ACCIONES|VESTAS WIND SYSTEMS	503.673,55
CAD	CA55378N1078	ACCIONES|MTY FOOD GROUP INC	377.141,48
CAD	CA1033091002	ACCIONES|BOYD GROUP INCOME	434.174,59
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			**8.882.642,40**

INVERSIONES LLONER,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Anexo II
Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2017

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0105058004	ACCIONES|SAETA YIELD S.A	329.076,45
EUR	ES0105223004	ACCIONES|SEVEN BANK	345.448,00
EUR	ES0105630315	ACCIONES|CIE AUTOMOTIVE SA	593.120,79
EUR	ES0113307062	ACCIONES|BANKIA	491.134,61
EUR	ES0142090317	ACCIONES|OBRASCON	339.704,20
EUR	ES0177542018	ACCIONES|INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL	523.886,40
EUR	ES0184262212	ACCIONES|VISCOFAN SA	476.661,65
EUR	ES0180907000	ACCIONES|UNICAJA BANCO	592.088,40
EUR	ES0183746314	ACCIONES|VIDRALA SA	415.546,85
EUR	ES0109866030	ACCIONES|AC. ARCALIA PRIVATE EQUITY SCR	59.800,00
EUR	ES0167959016	ACCIONES|CORP ALIMENTARIA IBERICA SA (EU	68,10
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			**4.166.535,45**
EUR	ES0114563002	ACCIONES|BH EUROPA FLEXIBLE SICAV, S.A	1.199,10
EUR	ES0145809002	ACCIONES|BH RENTA FIJA EUROPA SICAV SA	1.123,76
EUR	ES0126471038	ACCIONES|DICASTILLO INVERSIONES SICAV, S	1.399,10
EUR	ES0169841030	ACCIONES|PIGMANORT SICAV SA	1.996,17
EUR	ES0173751035	ACCIONES|REX ROYAL BLUES SICAV	2.222,96
EUR	ES0182120032	ACCIONES|UNIVERSAL DE INVERSIONES,SICAV.	521,15
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			**8.462,24**
EUR	FR0012819381	ACCIONES|GROUPE GUILLIN	427.557,60
EUR	FR0000073272	ACCIONES|SAFRAN SA	550.253,55
EUR	FR0000121220	ACCIONES|SODEXO	405.508,95
EUR	IE00BYTBXV33	ACCIONES|RYANAIR HOLDINGS PLC	433.123,95
EUR	BE0974313455	ACCIONES|ECONOCOM GROUP	361.965,19
EUR	DE0005785604	ACCIONES|FRESENIUS	368.491,41
EUR	FR0013153541	ACCIONES|MAISONS DU MONDE SA	506.907,00
EUR	NL0011821202	ACCIONES|ING GROEP NV	454.386,25
EUR	FR0000131906	ACCIONES|RENAULT	344.702,28
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES|BAYER AG	443.872,00
EUR	FR0000121014	ACCIONES|LVMH MOET-HENNESSY	191.412,00
EUR	FR0000124570	ACCIONES|PLASTIC OMNIUM SA	616.968,50
USD	US30303M1027	ACCIONES|FACEBOOK INC	506.004,38
USD	US5017971046	ACCIONES|L BRANDS INC	351.184,97
USD	US6153691059	ACCIONES|MOODYS CORPORATION	231.436,86
USD	BMG812761002	ACCIONES|SIGNET JEWELERS LTD	317.439,34
USD	US02079K3059	ACCIONES|ALPHABET INC - CL C	526.552,52
USD	MHY8564M1057	ACCIONES|TEEKAY LNG PARTNERS LP	597.431,30
USD	US52634T2006	ACCIONES|LENTA LTD	309.663,37
GBP	GB0001500809	ACCIONES|TULLOW OIL PLC	395.661,95
GBP	GB00B1Z4ST84	ACCIONES|PROVIDENT FINANCIAL PLC	339.500,95
GBP	GB0009697037	ACCIONES|BABCOCK INTERNATIONAL GROUP PLC	477.742,88
GBP	JE00B8KF9B49	ACCIONES|WPP PLC	336.114,68
GBP	GB00B0H2K534	ACCIONES|PETROFAC LTD	383.658,98
GBP	GB00B1QH8P22	ACCIONES|SPORTS DIRECT INTERNATIONAL PLC	411.100,17
GBP	JE00B6T5S470	ACCIONES|POLYMETAL INTERNATIONAL PLC	321.657,33
GBP	GB00BLY2F708	ACCIONES|CARD FACTORY PLC	176.322,72
GBP	GB00BZ6VT592	ACCIONES|ACCROL GROUP	20.204,86
CAD	CA1033091002	ACCIONES|BOYD GROUP INCOME FUND	478.555,43
CAD	CA55378N1078	ACCIONES|METRO WHOLESALEYFOOD SPECIALIST	388.211,44
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			**11.673.592,81**

INFORME DE GESTIÓN

INVERSIONES LLONER,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Informe de Gestión
Ejercicio 2018

En el 2018 hemos asistido a uno de los peores periodos bursátiles de la última década. Así el Eurostoxx 50 y el Ibex 35 bajaron un 14,3% y un 15% respectivamente en este periodo.

El principal motivo para esta caída ha sido el miedo a una recesión en los próximos meses con los efectos que ello tendría sobre los resultados de las compañías y sobre unas economías que aún están convalecientes de la anterior crisis. Este miedo que al principio afectaba a los valores más cíclicos como son el de empresas industriales y financieras, durante este mes se ha extendido a los sectores que mejor habían resistido las caídas, produciéndose una reducción de los múltiplos a los que cotizan. Esta reducción de múltiplos nos ha permitido rotar a valores de mayor calidad, con mayores barreras de entrada y a múltiplos aceptables, tales como Microsoft, SAP, LVMH Tencent, Amazon y Fresenius, reduciendo posiciones en valores del sector de consumo discrecional, sector que más ha lastrado nuestra rentabilidad durante el 2018 con una contribución negativa a la rentabilidad total de la cartera del 3%. A principios del 2018, contábamos con una exposición del 14% en varias empresas de distribución (Signet, Sports Direct, L Brands, Maisons du Monde Pandora...etc.). En casi todos los casos han resultado ser "trampas de valor", es decir empresas que cotizan a multiplicadores bajos, lo cual las hacer parecer baratas pero cuyos fundamentales han estado bajo presión el año pasado. En general, son compañías bien gestionadas y, seguramente, algunas se adaptarán al nuevo entorno digital con algo de tiempo (y de sufrimiento), sin embargo, sus modelos de negocio se han visto afectados y así lo ha reflejado su evolución en bolsa. Durante este semestre hemos vendido la posición en todos estos valores Si hubiéramos mantenido estas posiciones hasta final de año, la contribución negativa no hubiera sido del 3% sino posiblemente casi el doble.

Otros factores que han afectado al mercado durante este periodo han sido el inicio de una guerra comercial entre EEUU y China y su posible extensión a Europa, fundamentalmente al sector del automóvil, la formación de un gobierno populista en Italia y la dificultad de llegar a un acuerdo de prepuestos con la comunidad europea y por último la posible salida del Reino Unido sin un acuerdo con las implicaciones que esto tendría sobre las economías europeas.

Cerramos el año con un nivel de inversión en renta variable del entorno del 97%.

La rentabilidad media de las IIC´s de renta variable gestionadas por la entidad durante este año ha sido del -17,1% y la rentabilidad media de todas las IIC´s gestionadas por la entidad ha sido del -13,1%.

La SICAV ha tenido una rentabilidad durante este año del -16,4%, de este porcentaje de caída un 0,8% se corresponde con los gastos soportados por la sicav, tanto por gestión como depositaria.

La SICAV no tiene índice de referencia.

La IIC no ha soportado gastos derivados del servicio de análisis ya que B&H ha decidido que los mismos sean soportados por la gestora.

La IIC no ha realizado operativa de préstamo de valores durante el periodo.

PERSPECTIVAS

Hacer predicciones sobre lo que va a hacer la bolsa nos parece muy complicado, no solo a un año vista, sino incluso a un día vista. En B&H dedicamos nuestros esfuerzos a analizar las compañías y tener en carteras las empresas que consideramos más atractivas, pero como sabemos la bolsa funciona por expectativas, adelantándose a los acontecimientos. Como ejemplo tenemos lo ocurrido con la crisis económica sufrida del 2008 a 2014, donde la bolsa cayó en el 2008 y tocó mínimos en 2009 a pesar de que la crisis se alargó hasta el 2014. Actualmente el mercado está descontando un fuerte enfriamiento económico, por lo que los principales índices bursátiles ya se han adelantado con caídas superiores al 10% y con caídas superiores al 30% en los sectores más cíclicos, por lo que si este enfriamiento no se convierte en una recesión, podríamos tener una recuperación bursátil en el 2019, pero por el contrario si finalmente tuviéramos una recesión las caídas continuarían durante este año.

Entre los principales riesgos que puedan afectar a la economía destacaríamos los siguientes:

Un enfriamiento o incluso una recesión en las economías occidentales.

Una escalada en la guerra comercial entre EEUU y China o incluso su extensión a la zona euro, lo que afectaría al comercial mundial y a la confianza económica.

Que la progresiva normalización de políticas monetarias por parte de la FED y el BCE acaben afectando al crecimiento y a los resultados empresariales.

Riesgos geopolíticos:

El riesgo de un Brexit duro y sin acuerdo.

El aumento de la desconfianza sobre la economía italiana tras la victoria de la coalición de la liga norte y el partido 5 estrellas.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

Inversiones Lloner SICAV ha finalizado el año con una tesorería del 2%, con un nivel de inversión en renta variable del 97%, estando un 69% invertido en el mercado europeo y el resto principalmente en EEUU y Canadá.

Mantenemos únicamente cobertura sobre aproximadamente el 37% de las posiciones en dólar, no teniendo coberturas sobre el resto de monedas.

DILIGENCIA DE FIRMAS

Que en la sesión del Consejo de Administración de "**INVERSIONES LLONER, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**", que se celebra en Madrid, el día 27 de marzo de 2019, previa convocatoria en forma, se adopta el acuerdo de formular las Cuentas Anuales y el Informe de Gestión adjuntos, correspondientes al ejercicio cerrado a 31 de diciembre de 2018, contenidas en un documento que será entregado a la Sociedad Auditora que consta de un Balance, una Cuenta de Pérdidas y Ganancias, un Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, una Memoria, dos anexos y un Informe de Gestión.

Todas las Sras. consejeras presentes, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, firman la presente diligencia.

En Madrid, a 27 de marzo de 2019.

D.ª Belén Roig Nebot
Presidente

D. ª Ana Celma Nebot
Consejero

D. Rafael Nebot Oyanguren
Consejero

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

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, junto con el Informe de Auditoría Independiente

Deloitte, S.L.
Avda. Diagonal, 654
08034 Barcelona
España

Tel: +34 932 80 40 40
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Dicastillo Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la Sociedad, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los administradores de la Sociedad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2016 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2016. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

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

Antonio Ríos Cid

24 de abril de 2017

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

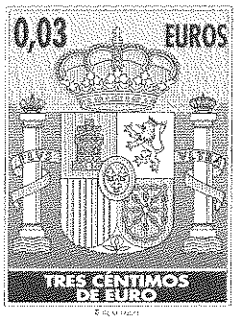
DELOITTE, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/30033
COPIA

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

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª



0N0394155

DICASTILLO INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

(Euros)

ACTIVO	31-12-2016	31-12-2015 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
ACTIVO CORRIENTE	**3.902.569,76**	**3.534.333,25**
Deudores	**17.553,72**	**27.387,92**
Cartera de inversiones financieras	**3.746.201,96**	**3.404.708,53**
Cartera interior	**1.051.294,90**	**1.491.980,48**
Valores representativos de deuda	204.529,30	225.770,23
Instrumentos de patrimonio	846.752,68	1.265.765,84
Instituciones de Inversión Colectiva	12,92	444,41
Depósitos en EECC	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	**2.675.193,66**	**1.891.873,54**
Valores representativos de deuda	217.499,49	269.015,41
Instrumentos de patrimonio	2.456.436,34	1.622.858,13
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en EECC	-	-
Derivados	1.257,83	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	**19.363,40**	**20.854,51**
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	**350,00**	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	**138.814,08**	**102.236,80**
TOTAL ACTIVO	**3.902.569,76**	**3.534.333,25**

PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2016	31-12-2015 (*)
PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS	**3.891.710,58**	**3.526.029,89**
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	**3.891.710,58**	**3.526.029,89**
Capital	11.926.432,00	11.926.432,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	906.805,29	898.659,71
Reservas	617.554,79	616.482,69
(Acciones propias)	(9.646.007,44)	(9.703.637,13)
Resultados de ejercicios anteriores	(212.979,48)	(222.628,40)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	299.905,42	10.721,02
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
PASIVO CORRIENTE	**10.859,18**	**8.303,36**
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	**10.859,18**	**7.306,67**
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	**996,69**
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	**3.902.569,76**	**3.534.333,25**

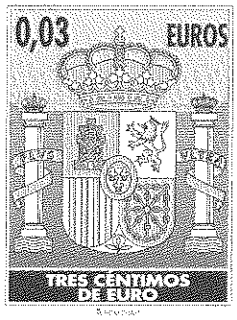
CUENTAS DE ORDEN		
CUENTAS DE COMPROMISO	**250.000,00**	**500.000,00**
Compromisos por operaciones largas de derivados	250.000,00	500.000,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	**13.458.484,62**	**13.469.205,64**
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	13.368.558,00	13.368.558,00
Pérdidas fiscales a compensar	89.926,62	100.647,64
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	**13.708.484,62**	**13.969.205,64**

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª



ON0394156

DICASTILLO INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

(Euros)

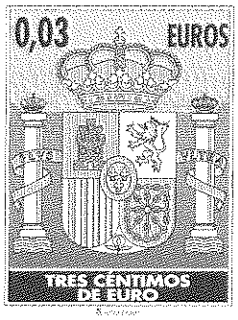
	2016	2015 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	**(45.092,72)**	**(49.659,81)**
Comisión de gestión	(35.590,43)	(27.103,26)
Comisión depositario	(3.559,10)	(3.781,41)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(5.943,19)	(18.775,14)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**(45.092,72)**	**(49.659,81)**
Ingresos financieros	**105.183,28**	**105.447,25**
Gastos financieros	**(193,43)**	**(7.403,70)**
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	**323.969,05**	**(178.293,60)**
Por operaciones de la cartera interior	152.746,14	(202.565,07)
Por operaciones de la cartera exterior	171.222,91	24.271,47
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	**(782,52)**	**(3.465,14)**
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	**(81.057,25)**	**144.096,02**
Deterioros	(6.312,50)	(7.413,11)
Resultados por operaciones de la cartera interior	(113.352,98)	148.881,59
Resultados por operaciones de la cartera exterior	15.512,54	(6.504,76)
Resultados por operaciones con derivados	23.095,69	9.132,30
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	**347.119,13**	**60.380,83**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**302.026,41**	**10.721,02**
Impuesto sobre beneficios	(2.120,99)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	**299.905,42**	**10.721,02**

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª



0N0394157

DICASTILLO INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.-

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	Euros	
	2016	2015 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	299.905,42	10.721,02
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	299.905,42	10.721,02

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

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	Euros											
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 diciembre de 2014 (*)	**11.926.432,00**	-	**899.018,34**	**615.904,28**	**(9.689.802,13)**	**(424.780,90)**	-	**202.152,50**	-	-	-	**3.528.924,09**
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2015 (*)	**11.926.432,00**	-	**899.018,34**	**615.904,28**	**(9.689.802,13)**	**(424.780,90)**	-	**202.152,50**	-	-	-	**3.528.924,09**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	10.721,02	-	-	-	**10.721,02**
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	202.152,50	-	(202.152,50)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas												
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	(358,63)	578,41	(13.835,00)	-	-	-	-	-	-	**(13.615,22)**
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015 (*)	**11.926.432,00**	-	**898.659,71**	**616.482,69**	**(9.703.637,13)**	**(222.628,40)**	-	**10.721,02**	-	-	-	**3.526.029,89**
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2016	**11.926.432,00**	-	**898.659,71**	**616.482,69**	**(9.703.637,13)**	**(222.628,40)**	-	**10.721,02**	-	-	-	**3.526.029,89**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	299.905,42	-	-	-	**299.905,42**
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	1.072,10	-	9.648,92	-	(10.721,02)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas												
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	8.145,58	-	57.629,69	-	-	-	-	-	-	**65.775,27**
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	**11.926.432,00**	-	**906.805,29**	**617.554,79**	**(9.646.007,44)**	**(212.979,48)**	-	**299.905,42**	-	-	-	**3.891.710,58**

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

CLASE 8.ª
0,03 EUROS
ON0394158

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS

TRES CÉNTIMOS DE EURO

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

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2016

1. Reseña de la Sociedad

Dicastillo Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 26 de abril de 1999 bajo la denominación de Dicastillo Inversiones, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A. Con fecha 5 de febrero de 2004 la Sociedad cambió su denominación por la actual. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por los que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo especifico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 586, en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43.4 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad forma parte de un grupo de sociedades (véase Nota 7). No obstante, los Administradores de la Sociedad consideran que se cumplen las condiciones establecidas por la normativa en vigor para que la sociedad dominante quede eximida de presentar cuentas anuales consolidadas.

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

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

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

Adicionalmente, la sociedad gestora tiene firmado desde el 3 de julio de 2015 un contrato de asesoramiento sobre la totalidad de las inversiones mantenidas por la Sociedad con Buy & Hold Asesores, EAFI, S.L. a la que la sociedad gestora remunera directamente por este servicio. Hasta el 3 de julio de 2015 existía un contrato de asesoramiento entre la Sociedad y Buy & Hold Asesores, EAFI, S.L.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) *Imagen fiel*

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) *Principios contables*

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

c) *Comparación de la información*

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2015 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2016.

d) *Agrupación de partidas*

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

e) *Impacto medioambiental*

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

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2016 y 2015 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

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

i. Clasificación de los activos financieros

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

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.

- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":

  - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.

  - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

  - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.

  - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".

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

  - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.

  - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.

  - Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.

- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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

- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".

- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.

- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

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

valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

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

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

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

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.

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

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

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de

valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

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

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

ii. Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por

operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

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

iii. Adquisición temporal de activos

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

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

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

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

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

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

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

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

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

v. Garantías aportadas a la Sociedad

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

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

f) Instrumentos de patrimonio propio

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

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

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

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

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

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

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

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

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

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

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, 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 llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

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

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2016 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
Base de distribución-	
Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio	299.905,42
Distribución-	
Resultados de ejercicios anteriores	212.979,48
Reserva legal	29.990,54
Reserva voluntaria	56.935,40
	299.905,42

5. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2016 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Comprendido entre 3 y 4 años	152.684,21
Comprendido entre 4 y 5 años	105.598,17
Superior a 5 años	163.746,41
	422.028,79

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
Compromisos por operaciones largas de derivados	
Futuros comprados	250.000,00
Total	**250.000,00**

Al 31 de diciembre de 2016, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Activo corriente – Cartera de inversiones financieras – Cartera exterior – Derivados" del activo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda no euro.

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2016 se recogen 6 miles de euros (13 miles de euros al 31 de diciembre de 2015) depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

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

Gestión del riesgo:

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

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS

TRES CÉNTIMOS DE EURO

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

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

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

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

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

- Límite general a la inversión en derivados:

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

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

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

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

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

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

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

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

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

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

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

  - Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.

  - Acciones y participaciones de IIC no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, distintas de las previstas en el artículo 48.1.c) y d).

  - Acciones y participaciones de IIC de inversión libre, tanto las reguladas en los artículos 73 y 74 como las instituciones extranjeras similares.

  - Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.

  - Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.

- Coeficiente de liquidez:

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

- Obligaciones frente a terceros:

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

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

Riesgo de crédito

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

Riesgo de liquidez

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

Riesgo de mercado

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

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.

- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2016, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Banco de Sabadell, S.A. (cuentas en euros)	138.814,08
	138.814,08

Al 31 de diciembre de 2016, los saldos positivos de las cuentas corrientes en euros mantenidas por la Sociedad han estado remuneradas a tipos de interés de mercado, pudiéndose llegar a devengar, en el caso de que el tipo de interés resultante sea negativo, un gasto financiero para la Sociedad.

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

Capital y Acciones propias

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

A continuación se detalla, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad":

CLASE 8.ª

	Euros	
	31-12-2016	31-12-2015
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	1.703.776	1.703.776
Valor nominal unitario	7,00	7,00
Capital estatutario máximo	25.294.990,00	25.294.990,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(13.368.558,00)	(13.368.558,00)
Capital	**11.926.432,00**	**11.926.432,00**
Capital inicial	*2.529.499,00*	*2.529.499,00*
Capital estatutario emitido	*9.396.933,00*	*9.396.933,00*
Nominal acciones propias en cartera	**(9.237.494,00)**	**(9.293.816,00)**
Capital en circulación	**2.688.938,00**	**2.632.616,00**
Número de acciones en circulación	384.134	376.088
Valor liquidativo de la acción	10,13	9,38
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	**3.891.710,58**	**3.526.029,89**

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

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

Al 31 de diciembre de 2016, el único accionista de la Sociedad que poseía un porcentaje de participación significativa superior al 20% del capital en circulación era el siguiente:

	Nº de Acciones	% de Participación
VL Ingeniería Química S.A.	275.857	71,81%

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el número de accionistas de la Sociedad era de 158 y 252, 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 2016 y 2015 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	31-12-2016	31-12-2015
Reserva legal	306.447,30	305.375,20
Reserva voluntaria	311.107,49	311.107,49
Reservas	**617.554,79**	**616.482,69**

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

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

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, durante los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

Al 31 de diciembre de 2015, en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias se incluían 5 miles de euros correspondientes a los servicios de asesoramiento prestados por Buy&Hold Asesores, EAFI, S.L. Este contrato finalizó el 3 de julio de 2015.

TIMBRE DEL ESTADO
CLASE 8.ª
0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2016 y 2015, 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. Hasta el 1 de julio de 2015 se satisfacía trimestralmente.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 diciembre de 2016 y 2015, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad de los ejercicios 2016 y 2015 han ascendido a 2 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

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

9. Situación fiscal

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2012 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 11 y 14 miles de euros, respectivamente.

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

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

Conforme a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades se establece un límite de compensación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores del 70% de la base imponible previa, pudiéndose compensar en todo caso, bases imponibles negativas hasta el importe de un millón de euros. No obstante lo anterior, la disposición transitoria trigésima sexta establece que, con efectos para los ejercicios impositivos que se inicien en el año 2016, el porcentaje de aplicación será el 60%.

Al 31 de diciembre de 2016, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar" no recoge la compensación de las pérdidas fiscales correspondiente al ejercicio 2016.

10. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

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

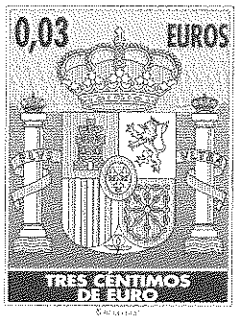
Al cierre del ejercicio 2016 los Administradores de la Sociedad no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

11. Acontecimientos posteriores al cierre

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

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª



ON0394178

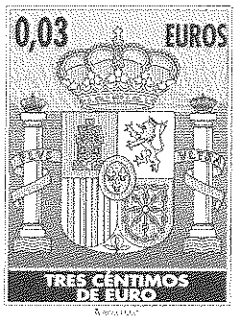
Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2016

DICASTILLO INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0205037007	OBLIGACION|ESTA Y SERVICIOS SA|6,88|2021-07-23	103.676,18
EUR	ES0305063002	BONO|SIDECU, S.A.|6,00|2020-03-18	100.853,12
TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda			**204.529,30**
EUR	ES0113900J37	ACCIONES|BANCO SANTANDER, SA	94.483,83
EUR	ES0118900010	ACCIONES|FERROVIAL	72.041,81
EUR	ES0105022000	ACCIONES|APPLUS SERVICES SA	115.906,15
EUR	ES0113307021	ACCIONES|BANKIA, S.A	69.677,99
EUR	ES0118594417	ACCIONES|INDRA SISTEMAS, S.A.	105.182,64
EUR	ES0184262212	ACCIONES|VISCOFAN SA	108.598,30
EUR	ES0105630315	ACCIONES|CIE AUTOMOTIVE SA	122.143,46
EUR	ES0113312005	ACCIONES|ALTIA CONSULTORES SA	48.440,00
EUR	ES0117160111	ACCIONES|CORP.FINANCIERA ALBA	56.133,50
EUR	ES0183746314	ACCIONES|VIDRALA SA	54.145,00
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio			**846.752,68**
EUR	ES0155576038	PARTICIPACIONES|BV PREFERENCIAL INV	12,92
TOTAL Cartera interior-Instituciones de Inversión colectiva			**12,92**
EUR	XS1207058733	OBLIGACION|REPSOL INTL FINANCE|4,50|2075-03-25	94.004,05
EUR	XS1206510569	OBLIGACION|OHL, S.A.|5,50|2023-03-15	69.742,36
EUR	XS0550098569	OBLIGACION|BPE FINANCIACIONES|6,87|2020-10-22	51.831,09
EUR	XS1048657800	OBLIGACION|ABENGOA FINANCE SAU|0,00|2021-03-31	1.921,99
TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda			**217.499,49**
EUR	FR0000130403	ACCIONES|CHRISTIAN DIOR SA	117.159,00
GBP	JE00B8KF9B49	ACCIONES|WPP PLC	95.039,81
EUR	NL0011821202	ACCIONES|ING GROEP NV	125.998,88
USD	US9497461015	ACCIONES|WELLS FARGO & COMPAN	104.090,85
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES|BAYER AG	77.519,66
EUR	DE0005190037	ACCIONES|BMW	92.619,80

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª



Divisa	ISIN	Descripción	Euros
USD	US2441991054	ACCIONES|DEERE & CO	99.709,81
GBP	GB00B0H2K534	ACCIONES|PETROFAC LIMITED	66.031,80
GBP	GB0009697037	ACCIONES|BABCOCK INTL GROUP	83.890,77
EUR	FR0006174348	ACCIONES|BUREAU VERITAS SA	78.978,90
EUR	PTCOR0AE0006	ACCIONES|CORTICEIRA AMORIM	77.766,50
EUR	FR0000121220	ACCIONES|SODEXO	82.336,80
GBP	GB0002520509	ACCIONES|ITE GROUP PLC	54.755,59
EUR	FR0012819381	ACCIONES|GROUPE GUILLIN	94.830,00
GBP	GB0000811801	ACCIONES|BARRATT DEVELOPMENTS	53.815,89
GBP	GB00BLY2F708	ACCIONES|CARD FACTORY PLC	37.898,19
EUR	FR0000061137	ACCIONES|BURELLE SA	101.650,00
EUR	IE00BYTBXV33	ACCIONES|RYANAIR HOLDINGS PLC	61.312,64
USD	BMG0750C1082	ACCIONES|AXALTA COATING SYSTE	60.320,91
USD	US02079K3059	ACCIONES|ALPHABET INC	63.275,48
USD	US4606901001	ACCIONES|INTERPUBLIC GROUP	87.787,50
USD	US55953Q2021	ACCIONES|MAGNIT OAO	84.900,62
EUR	FR0000073272	ACCIONES|SAFRAN SA	109.472,00
EUR	IT0004965148	ACCIONES|MONCLER SPA	60.020,43
GBP	GB00B1QH8P22	ACCIONES|SPORTS DIRECT INTER	80.091,39
USD	GB00BLP5YB54	ACCIONES|ATLANTICA YIELD PLC	88.877,57
EUR	FR0013153541	ACCIONES|MAISONS DU MONDE SA	121.242,85
CAD	CA1033091002	ACCIONES|BOYD GR INC FUND	112.744,57
GBP	JE00B6T5S470	ACCIONES|POLYMETAL INTERNATIO	82.298,13
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			**2.456.436,34**
EUR	PTBEQJOM0012	OBLIGACION|BCO. ESPIRITO SANTO|0,00|2023-11-28	350,00
TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio			**350,00**

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS

TRES CÉNTIMOS DE EURO

ON0394180

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

Informe de Gestión

correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2016

Entorno global y de los mercados de capitales

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

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

El crecimiento económico global permanece relativamente reducido, con crecimientos potenciales menores a los de antes de la crisis financiera internacional. La zona euro se ve poco afectada por el resultado del referéndum en Reino Unido y su crecimiento sigue liderado por la demanda doméstica. En Reino Unido, el impacto del referéndum en la actividad económica es limitado y se centra en el sector constructor y en menor medida en el manufacturero. En Estados Unidos, la actividad gana dinamismo y el mercado laboral tiene un buen comportamiento. El crecimiento económico de Japón es relativamente débil a pesar de las nuevas medidas de estímulo fiscal. El de los principales países emergentes es débil o se reduce respecto al año anterior, en un contexto de avances en el proceso de desapalancamiento. En un primer momento, las dudas sobre la situación económica y financiera en China y Brasil producen un aumento significativo de la aversión al riesgo y las salidas de capital en los países emergentes son intensas. Posteriormente, la situación se calma, gracias al cambio de sesgo de los bancos centrales de los países desarrollados hacia un mayor estímulo monetario, las medidas en China para soportar el crecimiento y el optimismo respecto al cambio de gobierno en Brasil. A partir de aquí, el proceso de desapalancamiento avanza de forma más ordenada. En la parte final del año, la victoria de Trump en Estados Unidos supone una revisión a la baja de las perspectivas económicas para México, ya que puede suponer un paso atrás en el proceso de integración que han experimentado las dos economías en las últimas décadas. La economía española tiene una evolución favorable, con un crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) superior al +3% y la tasa de paro en niveles mínimos desde finales de 2009. El mercado inmobiliario mejora y el precio de la vivienda crece. La balanza por cuenta corriente finaliza con superávit por cuarto año

consecutivo. En el terreno político, la imposibilidad de formar gobierno tras las elecciones generales de diciembre de 2015 lleva a una nueva convocatoria para el 26 de junio. En estos últimos comicios, el Partido Popular (PP) vuelve a ganar, con un mayor número de votos y diputados que en diciembre, aunque nuevamente sin lograr la mayoría absoluta. La investidura de Mariano Rajoy es posible gracias al apoyo de Ciudadanos y a la abstención del partido socialista (PSOE) tras la crisis interna desatada en esta formación, que culmina con la dimisión del hasta entonces secretario general, Pedro Sánchez.

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

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

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

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

La libra esterlina se deprecia por la incertidumbre asociada a la celebración y posterior resultado del referéndum de Reino Unido. El dólar se aprecia frente al euro, en buena medida por el movimiento en el tramo final de año,

soportado por las crecientes expectativas de subidas de tipos por parte de la Fed. El yen tiene una tendencia apreciatoria hasta el verano, por la inestabilidad financiera de principios de año y el aumento de la incertidumbre en relación con el Brexit, a pesar de la adopción de tipos de depósito negativos por parte del Banco de Japón. Al final del año el yen revierte prácticamente todo el movimiento anterior debido a la mayor predisposición de la Fed por subir el tipo de interés rector.

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

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

Perspectivas para 2017

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

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

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

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

Informe anual 2016

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

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

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

La revalorización acumulada de la Sociedad en el año 2016 ha sido del 8,06%

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

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

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2016

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS

TRES CÉNTIMOS DE EURO

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2016, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 9.646.007,44 euros (véase Nota 7 de la Memoria).

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

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

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Dicastillo Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., Dª. Nieves Pérez Lozano, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 30 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2016, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 21 de marzo de 2017

El Secretario no Consejero

Dª. Nieves Pérez Lozano

El Presidente del Consejo de Administración

D. Vicente Lambies Lavilla

Consejeros

Dª. Cristina Lambies Pérez

D. Vicente Lambies Pérez

ANEXO

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio 2016 de la Sociedad Dicastillo Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., se compone de 30 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0N0394155 a 0N0394184, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 21 de marzo de 2017

Dª. Nieves Pérez Lozano

Secretario no Consejero

DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES

Identificación de la Sociedad: Dicastillo Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

NIF: A82337791

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

El Secretario no Consejero

Dª. Nieves Pérez Lozano

El Presidente del Consejo de Administración

D. Vicente Lambies Lavilla

Consejeros

Dª. Cristina Lambies Pérez

D. Vicente Lambies Pérez

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

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, junto con el Informe de Auditoría Independiente

Deloitte, S.L.
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

Tel: +34 915 14 50 00
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Universal de Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la Sociedad, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los administradores de la Sociedad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2016 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2016. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

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

Antonio Ríos Cid

17 de abril de 2017

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

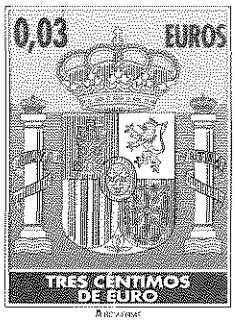
DELOITTE, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/28083
COPIA

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

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª



0N0394037

UNIVERSAL DE INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

(Euros)

ACTIVO	31-12-2016	31-12-2015 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
ACTIVO CORRIENTE	6.172.301,10	5.690.554,88
Deudores	59.684,70	50.969,45
Cartera de inversiones financieras	5.902.177,63	5.573.241,77
Cartera interior	1.418.999,29	2.351.552,53
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	1.415.910,92	2.348.477,20
Instituciones de Inversión Colectiva	3.088,37	3.075,33
Depósitos en EECC	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	4.483.178,34	3.221.689,24
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	4.480.662,68	3.221.689,24
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en EECC	-	-
Derivados	2.515,66	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	210.438,77	66.343,66
TOTAL ACTIVO	6.172.301,10	5.690.554,88

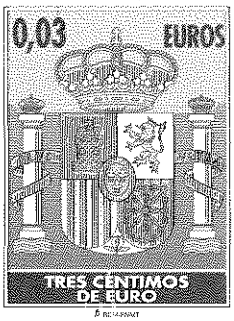
PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2016	31-12-2015 (*)
PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS	6.159.086,87	5.677.803,27
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	6.159.086,87	5.677.803,27
Capital	8.800.000,00	8.800.000,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	118.559,89	116.127,91
Reservas	4.790.099,55	4.585.725,52
(Acciones propias)	(8.027.443,67)	(8.028.424,19)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	477.871,10	204.374,03
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
PASIVO CORRIENTE	13.214,23	12.751,61
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	13.214,23	10.588,75
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	2.162,86
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	6.172.301,10	5.690.554,88

CUENTAS DE ORDEN		
CUENTAS DE COMPROMISO	500.000,00	875.000,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	500.000,00	875.000,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	19.200.500,00	19.200.500,00
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)	19.200.500,00	19.200.500,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	19.700.500,00	20.075.500,00

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016.

TIMBRE DEL ESTADO



ON0394038

CLASE 8.ª

UNIVERSAL DE INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

(Euros)

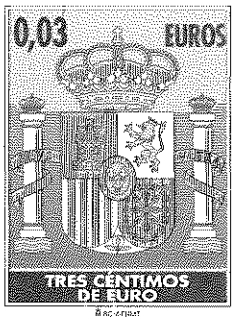
	2016	2015 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	**(51.287,88)**	**(54.729,15)**
Comisión de gestión	(39.421,29)	(25.628,81)
Comisión depositario	(5.631,65)	(6.107,37)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(6.234,94)	(22.992,97)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**(51.287,88)**	**(54.729,15)**
Ingresos financieros	**107.246,36**	**154.974,53**
Gastos financieros	**(422,25)**	**(15.814,58)**
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	**483.299,66**	**89.671,51**
Por operaciones de la cartera interior	206.539,22	(92.958,79)
Por operaciones de la cartera exterior	276.760,44	182.630,30
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	**(3.892,55)**	**(3.544,89)**
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	**(52.245,26)**	**35.880,99**
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(144.069,61)	189.121,70
Resultados por operaciones de la cartera exterior	51.707,44	(115.513,27)
Resultados por operaciones con derivados	40.116,91	(37.727,44)
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	**533.985,96**	**261.167,56**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**482.698,08**	**206.438,41**
Impuesto sobre beneficios	(4.826,98)	(2.064,38)
RESULTADO DEL EJERCICIO	**477.871,10**	**204.374,03**

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª



0N0394039

UNIVERSAL DE INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.-

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	Euros	
	2016	2015 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	477.871,10	204.374,03
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	477.871,10	204.374,03

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

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	Euros											
	Capital	Partícipes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 diciembre de 2014 (*)	**8.800.000,00**	-	**116.309,12**	**4.156.125,12**	**(7.877.887,53)**	-	-	**429.437,09**	-	-	-	**5.623.983,80**
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2015 (*)	**8.800.000,00**	-	**116.309,12**	**4.156.125,12**	**(7.877.887,53)**	-	-	**429.437,09**	-	-	-	**5.623.983,80**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	204.374,03	-	-	-	204.374,03
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	429.437,09	-	-	-	(429.437,09)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas												
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	(181,21)	163,31	(150.536,66)	-	-	-	-	-	-	(150.554,56)
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015 (*)	**8.800.000,00**	-	**116.127,91**	**4.585.725,52**	**(8.028.424,19)**	-	-	**204.374,03**	-	-	-	**5.677.803,27**
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2016	**8.800.000,00**	-	**116.127,91**	**4.585.725,52**	**(8.028.424,19)**	-	-	**204.374,03**	-	-	-	**5.677.803,27**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	477.871,10	-	-	-	477.871,10
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	204.374,03	-	-	-	(204.374,03)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas												
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	2.431,98	-	980,52	-	-	-	-	-	-	3.412,50
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	**8.800.000,00**	-	**118.559,89**	**4.790.099,55**	**(8.027.443,67)**	-	-	**477.871,10**	-	-	-	**6.159.086,87**

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

CLASE 8.ª
ON0394040

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS

TRES CENTIMOS DE EURO

ON0394041

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

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2016

1. Reseña de la Sociedad

Universal de Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 31 de julio de 1959 bajo la denominación de Universal de Inversiones, S.A. Con fecha 16 de octubre de 2003, la Sociedad se transformó en Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable y, finalmente, con fecha 5 de febrero de 2004 la Sociedad cambió su denominación por la actual. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por los que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo especifico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.954, en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43.4 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2016, según sus Administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

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

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

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

Adicionalmente, la sociedad gestora tiene firmado desde el 3 de julio de 2015 un contrato de asesoramiento sobre la totalidad de las inversiones mantenidas por la Sociedad con Buy & Hold Asesores, EAFI, S.L. a la que la sociedad gestora remunera directamente por este servicio.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) *Imagen fiel*

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) *Principios contables*

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

c) *Comparación de la información*

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2015 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2016.

d) *Agrupación de partidas*

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

e) *Impacto medioambiental*

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

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2016 y 2015 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

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

i. Clasificación de los activos financieros

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

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.

- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":

  - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.

  - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

  - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.

  - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".

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

  - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.

  - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.

  - Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.

- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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

- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".

- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.

- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

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

cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

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

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

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

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.

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

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

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

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

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

ii. Compraventa de valores a plazo

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

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

iii. Adquisición temporal de activos

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

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

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

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

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

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

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

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

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

v. Garantías aportadas a la Sociedad

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de éstos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta

de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

f) Instrumentos de patrimonio propio

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

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

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

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

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

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

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

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

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

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

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, 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 llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

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

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2016 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
Base de distribución-	
Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio	477.871,10
Distribución-	
Reserva legal	47.787,11
Reserva voluntaria	430.083,99
	477.871,10

5. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
Compromisos por operaciones largas de derivados	
Futuros comprados	500.000,00
Total	**500.000,00**

Al 31 de diciembre de 2016, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Activo corriente – Cartera de inversiones financieras – Cartera exterior – Derivados" del activo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda no euro.

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2016 se recogen 13 miles de euros (24 miles de euros al 31 de diciembre de 2015) depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

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

Gestión del riesgo:

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

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

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

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

  La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada

por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

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

- Límite general a la inversión en derivados:

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

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

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

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

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

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

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

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

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

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

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

  - Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.

  - Acciones y participaciones de IIC no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, distintas de las previstas en el artículo 48.1.c) y d).

  - Acciones y participaciones de IIC de inversión libre, tanto las reguladas en los artículos 73 y 74 como las instituciones extranjeras similares.

  - Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.

  - Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.

- Coeficiente de liquidez:

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

- Obligaciones frente a terceros:

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

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

Riesgo de crédito

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

Riesgo de liquidez

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

Riesgo de mercado

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

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.

- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2016, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Banco de Sabadell, S.A. (cuentas en euros)	210.438,77
	210.438,77

Al 31 de diciembre de 2016, los saldos positivos de las cuentas corrientes en euros mantenidas por la Sociedad han estado remuneradas a tipos de interés de mercado, pudiéndose llegar a devengar, en el caso de que el tipo de interés resultante sea negativo, un gasto financiero para la Sociedad.

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

Capital y Acciones propias

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

A continuación se detalla, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad":

	Euros	
	31-12-2016	31-12-2015
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	400.000	400.000
Valor nominal unitario	22,00	22,00
Capital estatutario máximo	28.000.500,00	28.000.500,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(19.200.500,00)	(19.200.500,00)
Capital	**8.800.000,00**	**8.800.000,00**
Capital inicial	*2.800.050,00*	*2.800.050,00*
Capital estatutario emitido	*5.999.950,00*	*5.999.950,00*
Nominal acciones propias en cartera	**(5.802.874,00)**	**(5.804.612,00)**
Capital en circulación	**2.997.126,00**	**2.995.388,00**
Número de acciones en circulación	136.233	136.154
Valor liquidativo de la acción	45,21	41,70
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	**6.159.086,87**	**5.677.803,27**

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

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

Al 31 de diciembre de 2016 existía un único accionista (persona física) con participación significativa superior al 20% del capital en circulación de la Sociedad que ascendía al 43,52% de dicho capital.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el número de accionistas de la Sociedad era de 169 y 159, 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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	31-12-2016	31-12-2015
Reserva legal	1.422.204,51	1.401.767,11
Reserva voluntaria	3.367.895,04	3.183.958,41
Reservas	**4.790.099,55**	**4.585.725,52**

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

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

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

8. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, durante los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

Al 31 de diciembre de 2015, en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias se incluía 10 miles de euros correspondientes a los servicios prestados por Buy&Hold Asesores, EAFI, S.L. por el que la Sociedad recibía recomendaciones sobre instrumentos financieros e Informes económicos

y de mercados, a cambio de una remuneración anual del 0,30% sobre el patrimonio de la Sociedad que se satisfacía mensualmente. Este contrato finalizó el 30 de julio de 2015.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2016 y 2015, 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 2016 y 2015, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad de los ejercicios 2016 y 2015 han ascendido a 3 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

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

9. Situación fiscal

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2012 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 47 y 27 miles de euros, respectivamente.

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

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

Conforme a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades se establece un límite de compensación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores del 70% de la base imponible previa, pudiéndose compensar en todo caso, bases imponibles negativas hasta el importe de un millón de euros. No obstante lo anterior, la disposición transitoria trigésima sexta establece que, con efectos para los ejercicios impositivos que se inicien en el año 2016, el porcentaje de aplicación será el 60%.

10. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

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

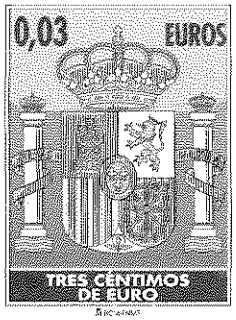
Al cierre del ejercicio 2016 los Administradores de la Sociedad no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

11. Acontecimientos posteriores al cierre

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

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª



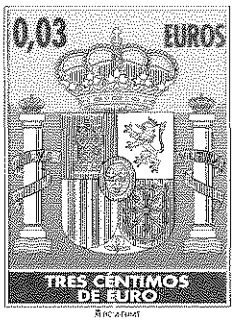
0N0394059

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2016

UNIVERSAL DE INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0113900J37	ACCIONES|BANCO SANTANDER, SA	128.567,03
EUR	ES0118900010	ACCIONES|FERROVIAL	161.775,41
EUR	ES0105022000	ACCIONES|APPLUS SERVICES SA	192.218,35
EUR	ES0113307021	ACCIONES|BANKIA, S.A	152.842,20
EUR	ES0118594417	ACCIONES|INDRA SISTEMAS, S.A.	187.275,90
EUR	ES0184262212	ACCIONES|VISCOFAN SA	169.362,75
EUR	ES0105630315	ACCIONES|CIE AUTOMOTIVE SA	195.981,28
EUR	ES0113312005	ACCIONES|ALTIA CONSULTORES SA	77.850,00
EUR	ES0183746314	ACCIONES|VIDRALA SA	150.038,00
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio			**1.415.910,92**
EUR	ES0114579008	PARTICIPACIONES|BESTVALUE FI	211,70
EUR	ES0155576038	PARTICIPACIONES|BV PREFERENCIAL INV	129,20
EUR	ES0138930039	PARTICIPACIONES|FONVALCEM FI	2.747,47
TOTAL Cartera interior-Instituciones de Inversión colectiva			**3.088,37**
EUR	FR0000121014	ACCIONES|LVMH LOUIS VUITTON	185.390,80
GBP	JE00B8KF9B49	ACCIONES|WPP PLC	174.225,49
EUR	NL0011821202	ACCIONES|ING GROEP NV	193.865,00
USD	US9497461015	ACCIONES|WELLS FARGO & COMPAN	152.181,13
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES|BAYER AG	124.507,28
EUR	DE0005190037	ACCIONES|BMW	178.042,30
USD	US2441991054	ACCIONES|DEERE & CO	185.021,44
GBP	GB00B0H2K534	ACCIONES|PETROFAC LIMITED	105.408,84
GBP	GB0009697037	ACCIONES|BABCOCK INTL GROUP	157.008,00
EUR	FR0006174348	ACCIONES|BUREAU VERITAS SA	123.439,05
EUR	PTCOR0AE0006	ACCIONES|CORTICEIRA AMORIM	160.871,00
EUR	FR0000121220	ACCIONES|SODEXO	166.420,80
GBP	GB0002520509	ACCIONES|ITE GROUP PLC	113.684,69

TIMBRE DEL ESTADO

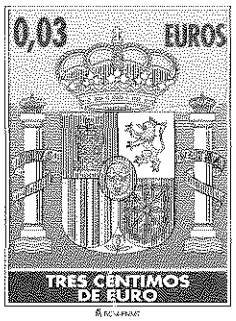


CLASE 8.ª

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	FR0012819381	ACCIONES|GROUPE GUILLIN	141.264,00
GBP	GB0000811801	ACCIONES|BARRATT DEVELOPMENTS	111.203,28
GBP	GB00BLY2F708	ACCIONES|CARD FACTORY PLC	60.281,80
EUR	IE00BYTBXV33	ACCIONES|RYANAIR HOLDINGS PLC	134.504,87
EUR	FR0000124570	ACCIONES|PLASTIC OMNIUM SA	227.535,66
USD	BMG0750C1082	ACCIONES|AXALTA COATING SYSTE	127.674,52
USD	US02079K3059	ACCIONES|ALPHABET INC	133.330,47
USD	US4606901001	ACCIONES|INTERPUBLIC GROUP	172.237,07
USD	US55953Q2021	ACCIONES|MAGNIT OAO	173.452,42
EUR	FR0000073272	ACCIONES|SAFRAN SA	187.197,12
EUR	IT0004965148	ACCIONES|MONCLER SPA	125.462,70
GBP	GB00B1QH8P22	ACCIONES|SPORTS DIRECT INTER	145.902,28
USD	GB00BLP5YB54	ACCIONES|ATLANTICA YIELD PLC	141.060,03
EUR	FR0013153541	ACCIONES|MAISONS DU MONDE SA	266.478,80
CAD	CA1033091002	ACCIONES|BOYD GR INC FUND	184.276,56
GBP	JE00B6T5S470	ACCIONES|POLYMETAL INTERNATIO	128.735,28
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			**4.480.662,68**

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª



ON0394061

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

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

Entorno global y de los mercados de capitales

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

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

El crecimiento económico global permanece relativamente reducido, con crecimientos potenciales menores a los de antes de la crisis financiera internacional. La zona euro se ve poco afectada por el resultado del referéndum en Reino Unido y su crecimiento sigue liderado por la demanda doméstica. En Reino Unido, el impacto del referéndum en la actividad económica es limitado y se centra en el sector constructor y en menor medida en el manufacturero. En Estados Unidos, la actividad gana dinamismo y el mercado laboral tiene un buen comportamiento. El crecimiento económico de Japón es relativamente débil a pesar de las nuevas medidas de estímulo fiscal. El de los principales países emergentes es débil o se reduce respecto al año anterior, en un contexto de avances en el proceso de desapalancamiento. En un primer momento, las dudas sobre la situación económica y financiera en China y Brasil producen un aumento significativo de la aversión al riesgo y las salidas de capital en los países emergentes son intensas. Posteriormente, la situación se calma, gracias al cambio de sesgo de los bancos centrales de los países desarrollados hacia un mayor estímulo monetario, las medidas en China para soportar el crecimiento y el optimismo respecto al cambio de gobierno en Brasil. A partir de aquí, el proceso de desapalancamiento avanza de forma más ordenada. En la parte final del año, la victoria de Trump en Estados Unidos supone una revisión a la baja de las perspectivas económicas para México, ya que puede suponer un paso atrás en el proceso de integración que han experimentado las dos economías en las últimas décadas. La economía española tiene una evolución favorable, con un crecimiento del Producto Interior Bruto (PIB) superior al +3% y la tasa de paro en niveles mínimos desde finales de 2009. El mercado inmobiliario mejora y el precio de la vivienda crece. La balanza por cuenta corriente finaliza con superávit por cuarto año consecutivo. En el terreno político, la

imposibilidad de formar gobierno tras las elecciones generales de diciembre de 2015 lleva a una nueva convocatoria para el 26 de junio. En estos últimos comicios, el Partido Popular (PP) vuelve a ganar, con un mayor número de votos y diputados que en diciembre, aunque nuevamente sin lograr la mayoría absoluta. La investidura de Mariano Rajoy es posible gracias al apoyo de Ciudadanos y a la abstención del partido socialista (PSOE) tras la crisis interna desatada en esta formación, que culmina con la dimisión del hasta entonces secretario general, Pedro Sánchez.

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

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

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

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

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

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

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

Perspectivas para 2017

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

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

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

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

Informe anual 2016

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

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

La revalorización acumulada de la Sociedad en el año 2016 ha sido del 8,41%.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

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

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2016

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2016, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 8.027.443,67 euros (véase Nota 7 de la Memoria).

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

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

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Universal de Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., Dª. Nieves Pérez Lozano, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 29 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2016, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 21 de marzo de 2017

El Secretario no Consejero

Dª. Nieves Pérez Lozano

El Presidente del Consejo de Administración

Dª. María Asunción Nebot Oyanguren

Consejeros

Dª María Rosario Roig Nebot

D. Antonio Nebot Pellicer

ANEXO

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio 2016 de la Sociedad Universal de Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., se compone de 29 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0N0394037 a 0N0394065, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 21 de marzo de 2017

Dª. Nieves Pérez Lozano

Secretario no Consejero

DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES

Identificación de la Sociedad: Universal de Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

NIF: A28087245

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

El Secretario no Consejero

Dª. Nieves Pérez Lozano

El Presidente del Consejo de Administración

Dª. María Asunción Nebot Oyanguren

Consejeros

Dª María Rosario Roig Nebot

D. Antonio Nebot Pellicer

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

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, junto con el Informe de Auditoría Independiente

Deloitte, S.L.
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

Tel: +34 915 14 50 00
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Inversiones Lloner, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la "Sociedad"):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la Sociedad, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores de la Sociedad son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de las cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los Administradores de la Sociedad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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

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

Juan Manuel Alonso Fernández

6 de abril de 2017

AUDITORES
INSTITUTO DE CENSORES JURADOS DE CUENTAS DE ESPAÑA

DELOITTE, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/27458
COPIA

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

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS TRES CENTIMOS DE EURO

0N0374874

INVERSIONES LLONER, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

(Euros)

ACTIVO	31-12-2016	31-12-2015 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
ACTIVO CORRIENTE	**14.645.622,50**	**13.445.903,83**
Deudores	**92.166,35**	**686.743,92**
Cartera de inversiones financieras	**13.886.407,52**	**13.006.299,86**
Cartera interior	**3.562.661,96**	**5.559.785,11**
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	3.405.164,82	5.394.447,95
Instituciones de Inversión Colectiva	7.437,30	519,55
Depósitos en EECC	-	-
Derivados	-	-
Otros	150.059,84	164.817,61
Cartera exterior	**10.323.677,46**	**7.446.446,65**
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	10.320.536,76	7.445.090,35
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en EECC	-	-
Derivados	3.140,70	1.356,30
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	68,10	68,10
Periodificaciones	-	-
Tesorería	667.048,63	(247.139,95)
TOTAL ACTIVO	**14.645.622,50**	**13.445.903,83**
CUENTAS DE ORDEN		
CUENTAS DE COMPROMISO	**632.436,95**	**1.624.463,84**
Compromisos por operaciones largas de derivados	632.436,95	1.624.463,84
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	**15.961.596,00**	**15.961.596,00**
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)	15.961.596,00	15.961.596,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	**16.594.032,95**	**17.586.059,84**

PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2016	31-12-2015 (*)
PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS	**14.600.956,28**	**13.411.092,16**
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	**14.600.956,28**	**13.411.092,16**
Capital	8.038.404,00	8.038.404,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	933.343,36	932.966,31
Reservas	8.318.135,59	7.648.014,04
(Acciones propias)	(3.931.765,08)	(3.878.536,64)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	1.242.838,41	670.244,45
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
PASIVO CORRIENTE	**44.666,22**	**34.811,67**
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	44.666,22	31.475,88
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	3.335,79
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	**14.645.622,50**	**13.445.903,83**

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO

ON0374875

INVERSIONES LLONER, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

(Euros)

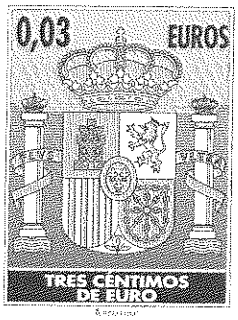
	2016	2015 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	**(135.508,84)**	**(146.276,20)**
Comisión de gestión	(53.413,47)	(56.413,65)
Comisión depositario	(13.321,42)	(13.914,01)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(68.773,95)	(75.948,54)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**(135.508,84)**	**(146.276,20)**
Ingresos financieros	**396.184,36**	**324.641,14**
Gastos financieros	**(445,62)**	**(170,52)**
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	**944.441,49**	**(158.497,09)**
Por operaciones de la cartera interior	365.600,56	(301.763,93)
Por operaciones de la cartera exterior	593.598,70	220.389,78
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	(14.757,77)	(77.122,94)
Diferencias de cambio	**(74.254,76)**	**(6.269,43)**
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	**124.975,72**	**663.581,38**
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(235.537,98)	826.998,73
Resultados por operaciones de la cartera exterior	193.009,91	(48.304,33)
Resultados por operaciones con derivados	167.503,79	(115.113,02)
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	**1.390.901,19**	**823.285,48**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**1.255.392,35**	**677.009,28**
Impuesto sobre beneficios	(12.553,94)	(6.764,83)
RESULTADO DEL EJERCICIO	**1.242.838,41**	**670.244,45**

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª



INVERSIONES LLONER, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	Euros	
	2016	2015 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.242.838,41	670.244,45
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	1.242.838,41	670.244,45

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

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	Euros											
	Capital	Partícipes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 diciembre de 2014 (*)	**8.038.404,00**	**-**	**932.966,31**	**6.611.569,25**	**(3.703.154,58)**	**-**	**-**	**1.036.705,84**	**-**	**-**	**-**	**12.916.490,82**
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2015 (*)	**8.038.404,00**	**-**	**932.966,31**	**6.611.569,25**	**(3.703.154,58)**	**-**	**-**	**1.036.705,84**	**-**	**-**	**-**	**12.916.490,82**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	670.244,45	-	-	-	670.244,45
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	1.036.705,84	-	-	-	(1.036.705,84)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas												
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	(261,05)	(175.382,06)	-	-	-	-	-	-	(175.643,11)
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015 (*)	**8.038.404,00**	**-**	**932.966,31**	**7.648.014,04**	**(3.878.536,64)**	**-**	**-**	**670.244,45**	**-**	**-**	**-**	**13.411.092,16**
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2016	**8.038.404,00**	**-**	**932.966,31**	**7.648.014,04**	**(3.878.536,64)**	**-**	**-**	**670.244,45**	**-**	**-**	**-**	**13.411.092,16**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	1.242.838,41	-	-	-	1.242.838,41
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	670.244,45	-	-	-	(670.244,45)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas												
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	377,05	(122,90)	(53.228,44)	-	-	-	-	-	-	(52.974,29)
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	**8.038.404,00**	**-**	**933.343,36**	**8.318.135,59**	**(3.931.765,08)**	**-**	**-**	**1.242.838,41**	**-**	**-**	**-**	**14.600.956,28**

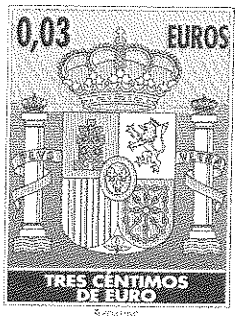
(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

CLASE 8.ª
0,03 EUROS
TRES CENTIMOS
ON0374877

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª



ON0374878

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

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2016

1. Reseña de la Sociedad

Inversiones Lloner, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la "Sociedad") se constituyó el 21 de mayo de 1974 bajo la denominación de Inversiones Lloner, Sociedad de Inversión Mobiliaria, S.A. Con fecha 9 de agosto de 2000, la Sociedad se transformó en Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable. y, finalmente, con fecha 5 de febrero de 2004 la Sociedad cambió su denominación por la actual. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones (Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, que modifican ambos el Real Decreto 1082/2012), por el que se reglamenta dicha ley, y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 1.287, en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida 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 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la calle Pintor Sorolla 2, Valencia.

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

Según se indica en la Nota 8, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Bankia Fondos, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. entidad integrada en los Grupos BFA Tenedora de Acciones y Bankia.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Santander Securities Services, S.A., entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 5).

Adicionalmente, Buy & Hold Asesores, EAFI, S.L. (cuyos administradores son accionistas no significativos de la Sociedad) presta servicios de asesoramiento financiero sobre la totalidad de las inversiones mantenidas por la Sociedad (véase Nota 8).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) *Imagen fiel*

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) *Principios contables*

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

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.

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado 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 a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y, en su caso, de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2016, 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.

c) *Comparación de la información*

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2015 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2016.

d) *Agrupación de partidas*

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados

casos, en la medida en que sea relevante, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2016 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2015.

f) 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 2015.

g) 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.

3. Normas de registro y valoración

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

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

i. Clasificación de los activos financieros

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

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.

- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":

    - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

- Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.

- Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".

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

- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.

- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.

- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial y permanezcan impagadas.

- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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

- Derivados: incluye, entre otros y en su caso, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".

- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.

- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

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

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

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

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

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros

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

- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores y se mantendrá constante mientras la Sociedad conserve su inversión, salvo que se produzcan cambios significativos en las circunstancias o los factores existentes en el momento de su estimación inicial.

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

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno 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.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados regulados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

En particular, en el caso de la 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 utiliza, en su caso, el valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien 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. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros –caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra–, el activo financiero transferido se da de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero transferido, determina la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo que se registra con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

   Se dan de baja, en su caso, los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable después de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido se da de baja del balance y continúa valorándose con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconoce contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valora posteriormente a su coste amortizado.

   Tampoco se dan de baja 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 dan de baja. El valor de los activos recibidos o aportados en garantía se reconoce, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la IIC" o "Valores aportados como garantía por la IIC", respectivamente, en cuentas de orden del balance.

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

   De acuerdo con lo anterior, con carácter general, los activos financieros 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 la Sociedad los readquiere.

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado

de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

ii. Compraventa de valores a plazo

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

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

iii. Adquisición temporal de activos

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

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

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

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

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

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

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

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

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. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Capital" del balance.

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

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

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

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

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

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

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

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, producido en el ejercicio, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", respectivamente, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i). No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, la Sociedad registra las variaciones de valor razonable procedentes de activos enajenados producidas desde la fecha de adquisición, aunque ésta sea anterior al inicio de cada ejercicio, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" con contrapartida en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado del ejercicio de la Sociedad.

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

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

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, 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 llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya

surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. 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 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 la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2016 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
Base de distribución-	
Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio	1.242.838,41
Distribución-	
Reserva voluntaria	1.242.838,41
	1.242.838,41

5. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

En el epígrafe "Cartera interior – Otros" se recoge la inversión que la Sociedad mantiene en Arcalia Private Equity, Sociedad de Capital Riesgo de Régimen Simplificado, S.A., entidad gestionada por la sociedad gestora de la Sociedad (véase Nota 1) y que al 31 de diciembre de 2016 representaba el 1,03% del patrimonio de la Sociedad (1,23% al 31 de diciembre de 2015) del patrimonio de la Sociedad.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
Compromisos por operaciones largas de derivados	
Futuros comprados	632.436,95
Total	**632.436,95**

Al 31 de diciembre de 2016, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Activo corriente – Cartera de inversiones financieras – Cartera exterior – Derivados" del activo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda no euro.

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2016 se recogen 18 miles de euros (43 miles de euros al 31 de diciembre de 2015) 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 incluían al 31 de diciembre de 2015 por importe de 517 miles de euros, el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se han cancelado en la fecha de liquidación.

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Santander Securities Services, 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.

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la sociedad gestora 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 tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma.

La política de gestión del riesgo de crédito consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos definidos en función de la vocación inversora de la IIC así como de la estrategia prevista. Se definen en función, entre otros aspectos, del rating mínimo de inversión por activo y del rating medio estimado para la cartera de renta fija de largo plazo.

Riesgo de liquidez

En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora de la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para evitar pérdidas imprevistas derivadas de este riesgo y fundamentalmente garantizar el pago correcto de los reembolsos de los partícipes.

La política de gestión del riesgo de liquidez consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos definidos en función de la vocación inversora así como de las principales características de la IIC concernientes a su liquidez. Se definen en función, entre otros aspectos, de su exposición máxima a activos de liquidez reducida así como a su cobertura mediante activos de mayor liquidez.

Riesgo de mercado

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

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.

- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

La política de gestión del riesgo de mercado consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos definidos en función de la vocación inversora de la IIC así como de la estrategia prevista para el producto. Se definen en función, entre otros aspectos, del VaR (máxima pérdida potencial diaria prevista) y/o del tracking error ex ante.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por la Sociedad se encuentran descritos en el Folleto informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.

Adicionalmente, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos, cuyo control se realiza por la sociedad gestora de la Sociedad.

6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2016, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Santander Securities Services, S.A. (saldos en euros)	863.434,29
Santander Securities Services, S.A. (saldos en divisa)	(196.385,66)
	667.048,63

El saldo positivo de la cuenta corriente en euros mantenida por la Sociedad ha devengado un tipo de interés anual del Eonia menos 1 punto porcentual, revisable y liquidable mensualmente. Los saldos positivos de las cuentas corrientes en divisa mantenidas por la Sociedad han devengado un tipo de interés anual del Libor menos 1,5 puntos porcentuales revisable y liquidable trimestralmente. No obstante, en caso de ser el tipo de interés resultante negativo, no se devenga importe alguno por este concepto.

Al 31 de diciembre de 2016, el saldo negativo de las cuentas corrientes en divisa mantenidas por la Sociedad ha devengado un tipo de interés anual acreedor del Libor más 3 puntos porcentuales revisable y liquidable trimestralmente.

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

Capital y Acciones propias

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

A continuación se detalla, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad":

	Euros	
	31-12-2016	31-12-2015
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	5.358.936	5.358.936
Valor nominal unitario	1,50	1,50
Capital estatutario máximo	24.000.000,00	24.000.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(15.961.596,00)	(15.961.596,00)
Capital	**8.038.404,00**	**8.038.404,00**
Capital inicial	*2.400.000,00*	*2.400.000,00*
Capital estatutario emitido	*5.638.404,00*	*5.638.404,00*
Nominal acciones propias en cartera	**(2.371.824,00)**	**(2.348.118,00)**
Capital en circulación	**5.666.580,00**	**5.690.286,00**
Número de acciones en circulación	3.777.720	3.793.524
Valor liquidativo de la acción	3,87	3,54
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	**14.600.956,28**	**13.411.092,16**

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

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

Al 31 de diciembre de 2016, el único accionista de la Sociedad que poseía un porcentaje de participación significativa superior al 20% del capital en circulación era el siguiente:

	Nº de Acciones	% de Participación
Inverlisa, S.L.	1.008.000	26,68%

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el número de accionistas de la Sociedad era de 133 y 109, 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 en libros de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, respectivamente, 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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	31-12-2016	31-12-2015
Reserva legal	2.997.786,94	2.997.786,94
Reserva voluntaria	5.320.348,65	4.650.227,10
Reservas	**8.318.135,59**	**7.648.014,04**

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

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 la reserva legal se encuentra totalmente constituida.

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

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

8. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, durante los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2016 y 2015, ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión por tramos calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 diciembre de 2016 y 2015, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

La Sociedad tiene suscrito un contrato de asesoramiento financiero sobre la totalidad de las inversiones mantenidas por la Sociedad con Buy & Hold Asesores, EAFI, S.L. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad registra como gasto una comisión fija de asesoramiento del 0,34% calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente. El importe total registrado por este concepto ha ascendido a 45 miles de euros (49 miles de euros al 31 de diciembre de 2015) que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias. En los ejercicios 2016 y 2015, en el epígrafe "Acreedores" del balance se incluyen 4 miles de euros, en ambos ejercicios, pendientes de pago por este concepto.

El Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), 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. Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería de la Sociedad estén debidamente controlados.

2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos de la Sociedad se hace sin su consentimiento y autorización.

3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.

4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre de la Sociedad.

5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.

6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.

7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto de la Sociedad.

8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.

9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora, o en su caso, los Administradores de la Sociedad deben remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.

10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.

11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.

12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

Incluido en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias se recogen, en su caso, el importe de las retenciones sobre rendimientos (registrados a su vez en el epígrafe "Ingresos financieros"), con origen en títulos extranjeros, que han sido consideradas no recuperables.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad de los ejercicios 2016 y 2015, único servicio prestado por el auditor de la Sociedad, han ascendido a 2 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

Derivado de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre y en aplicación de lo dispuesto en la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, a continuación se detalla la información sobre el periodo medio de pago a proveedores relativa a los importes pendientes de pago a proveedores o importes pagados durante los ejercicios 2016 y 2015 a proveedores en operaciones comerciales. En este sentido, el ratio de operaciones pendientes de pago al 31 de diciembre de 2016 es de 0 días, el ratio de operaciones pagadas ha sido de 4,46 días, y el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales ha sido de 4,46 días (0, 8,35, 8,35 días, respectivamente a 31 de diciembre de 2015). El total de pagos durante el 2016 y total de pagos pendientes de facturas recibidas al cierre del ejercicio 2016 han sido de 110.568,48 euros y ningún importe, respectivamente (125.252,29 euros y ningún importe, respectivamente a 31 de diciembre de 2015).

9. Situación fiscal

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 63 y 120 miles de euros, respectivamente.

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

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

Conforme a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades se establece un límite de compensación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores del 70% de la base imponible previa, pudiéndose compensar en todo caso, bases imponibles negativas hasta el importe de un millón de euros. No obstante lo anterior, la disposición transitoria trigésima sexta establece que, con efectos para los ejercicios impositivos que se inicien en el año 2016, el porcentaje de aplicación será el 60%.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que se materialicen pasivos es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

10. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2016 y 2015, 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.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad no tenía concedidos créditos ni anticipos, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

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

Al cierre del ejercicio 2016 los Administradores de la Sociedad no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

11. Acontecimientos posteriores al cierre

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

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO

0N0374897

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2016

INVERSIONES LLONER, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0184262212	ACCIONES|Viscofan	405.955,25
EUR	ES0183746314	ACCIONES|Vidrala	375.144,00
EUR	ES0113900J37	ACCIONES|Banco Santander	308.028,29
EUR	ES0118594417	ACCIONES|Indra Sistemas	433.722,24
EUR	ES0118900010	ACCIONES|Ferrovial S.A.	374.501,82
EUR	ES0105630315	ACCIONES|Cie automotive	516.198,20
EUR	ES0113307021	ACCIONES|Bankia S.A.	287.703,42
EUR	ES0105022000	ACCIONES|Applus Services	513.611,60
EUR	ES0113312005	ACCIONES|Altia Consultor	190.300,00
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio			**3.405.164,82**
EUR	ES0182120032	ACCIONES|UNIVERSAL DE INVERSIONES SICAV	452,03
EUR	ES0173751035	ACCIONES|Rex Royal Blues SICAV	110,27
EUR	ES0109419038	PARTICIPACIONES|Anta Diversificación SICAV	1.769,00
EUR	ES0114563002	PARTICIPACIONES|BH IBERIA FLEXIBLE SICAV<	1.070,00
EUR	ES0145809002	PARTICIPACIONES|BH RENTA FIJA SICAV	1.050,00
EUR	ES0169841030	PARTICIPACIONES|Pigmanort SICAV	1.774,00
EUR	ES0126471038	PARTICIPACIONES|DICASTILLO INVERSIONES SICAV	1.212,00
TOTAL Cartera interior-Instituciones de Inversión colectiva			**7.437,30**
EUR	ES0109866030	ACCIONES|ARCALIA PRIVATE EQUITY SCR	150.059,84
TOTAL Cartera interior-Otros			**150.059,84**
EUR	NL0011821202	ACCIONES|ING Groep NV	463.270,50
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES|Bayer AG	296.200,44
USD	GB00BLP5YB54	ACCIONES|Abengoa	304.551,06
EUR	DE0005190037	ACCIONES|BMW	431.910,70
USD	US9497461015	ACCIONES|Wells Fargo y C	429.144,24
EUR	FR0000073272	ACCIONES|Safran SA	438.230,10
GBP	JE00B8KF9B49	ACCIONES|WPP G PLC	346.491,86

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	FR0000121220	ACCIONES|Sodexo	395.194,80
USD	US2441991054	ACCIONES|Deere y Co	450.085,60
USD	US02079K3059	ACCIONES|Alphabet Inc	300.540,44
EUR	FR0000121014	ACCIONES|LVMH Louis Vuitton	446.788,20
EUR	IE00BYTBXV33	ACCIONES|Ryanair HldgPLC	253.184,78
EUR	PTCOR0AE0006	ACCIONES|CorticeiraAmori	368.993,50
GBP	GB0009697037	ACCIONES|Babcock Intl Gr	372.063,78
GBP	GB00B1QH8P22	ACCIONES|Sports Dir Intl	313.279,06
EUR	FR0012819381	ACCIONES|Groupe Guillin	338.445,00
GBP	GB0002520509	ACCIONES|ITE Group PLC	274.127,33
GBP	GB00B0H2K534	ACCIONES|Petrofac Ltd	248.117,15
EUR	FR0000124570	ACCIONES|Plastic Omnium	493.802,73
GBP	GB00BLY2F708	ACCIONES|Card Factory	157.009,26
GBP	GB0000811801	ACCIONES|Barratt Develop	281.964,95
USD	US55953Q2021	ACCIONES|Magnit PJSC	407.467,62
USD	BMG0750C1082	ACCIONES|Axalta C S Dutc	289.614,11
USD	US4606901001	ACCIONES|Interpublig Gro	433.707,59
EUR	FR0006174348	ACCIONES|Bureau Veritas	297.321,50
EUR	IT0004965148	ACCIONES|MONCLER SPA	292.167,75
CAD	CA1033091002	ACCIONES|BOYD GROUP INC	435.738,65
GBP	JE00B6T5S470	ACCIONES|Polymetal Inter	310.314,06
EUR	FR0013153541	ACCIONES|MAISONS DU MOND	450.810,00
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			**10.320.536,76**
EUR	ES0167959016	ACCIONES|Corp. alimentaria	68,10
TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio			**68,10**

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS

TRES CÉNTIMOS DE EURO

0N0374899

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

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

Evolución de los negocios (mercados), situación de la Sociedad y evolución previsible

El año 2016 ha sido un año con una elevada volatilidad en los mercados de renta variable. En renta fija, los tipos de interés han continuado en niveles muy bajos y en muchos países desarrollados incluso en negativo, debido a la política seguida por los bancos centrales.

En los primeros meses de 2016 empezaron a surgir dudas sobre el crecimiento económico mundial y en especial en la Zona Euro, los tipos de interés se fueron a mínimos así como el precio del crudo, descontándose un escenario deflacionario. En los siguientes meses estas dudas se fueron atemperando debido a la actuación de los bancos centrales y al buen comportamiento de la economía americana.

A mediados de año el "sí" de los ciudadanos británicos al Brexit (Salida del Reino Unido de la Unión Europea) provocó un "shock" en los mercados. Los políticos habían vaticinado que la salida del Reino Unido ocasionaría una crisis económica a nivel mundial y sobre todo en Europa, lo que llevó a las bolsas a reaccionar a la baja con especial virulencia. El día después del referéndum (24 de junio) el Euro Stoxx 50 cayó un 8,62%, aunque con posterioridad los mercados recuperaron casi todo lo perdido, ya que los inversores consideraron que dichos vaticinios habían sido exagerados.

A finales de 2016 se sucedieron unos acontecimientos geo-políticos, que a los analistas e inversores les hubiera hecho esperar una reacción de los mercados distinta de la que se produjo. La victoria de Trump en EEUU y el triunfo del "no" en Italia sobre la reforma constitucional. Estos hechos no incidieron negativamente sobre los mercados de riesgo, como tampoco lo hizo el repunte del precio del petróleo. Es más, durante el mes de diciembre la reacción de los mercados de renta variable fue tremendamente positiva, recuperando casi todo lo que habían perdido en el 2016.

En el mercado de bonos soberanos lo destacable, en la segunda parte del año, fue la ligera subida de las rentabilidades. Las expectativas de mayor crecimiento e inflación, unidas a las posibles subidas de tipos en EEUU y a una futura reducción del QE en la UEM, provocaron un giro al alza en las tasas de rentabilidad de los bonos de largo plazo.

Para el año 2017 estimamos que los mercados se moverán en respuesta a las medidas que vaya anunciando la nueva administración americana. En principio, se pensaba que el presidente americano atemperaría las propuestas hechas en la campaña electoral, aunque desde su toma de posesión, no ha suavizado un ápice su discurso. Su afán proteccionista, podría llevar a conflictos además de con Méjico, con China, Japón y la Unión Europea, países con los que mantiene un elevado déficit comercial. En cambio, su apuesta por la desregulación gusta a los inversores, sobre todo en el sector bancario y petrolero.

Seguimos pensando que la renta variable mantiene su atractivo a largo plazo. Además, la posible subida de tipos, en vez de ser perjudicial para la renta variable será positiva, ya que marcará el fin de la deflación.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad (véase Nota 5 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2016

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2016, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 3.931.765,08 euros (véase Nota 7 de la Memoria).

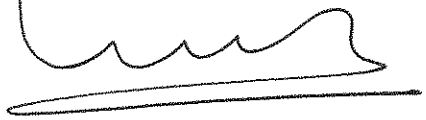
Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

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

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Inversiones Lloner, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., D. Luis de la Peña Fernández-Nespral, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 27 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2016, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 10 de marzo de 2017

El Secretario no Consejero

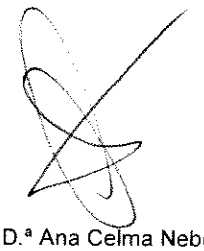


D. Luis de la Peña Fernández-Nespral

El Presidente del Consejo de Administración

D.ª Belén Roig Nebot

Consejeros



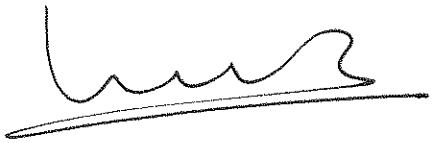
D.ª Ana Celma Nebot

D. Rafael Nebot Oyanguren

ANEXO

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio 2016 de la Sociedad Inversiones Lloner, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., se compone de 27 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0N0374874 a 0N0374900, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 10 de marzo de 2017



D. Luis de la Peña Fernández-Nespral

Secretario no Consejero

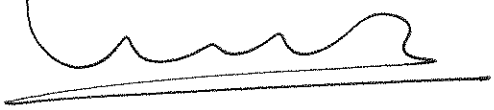
DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES

Identificación de la Sociedad: Inversiones Lloner, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A..

NIF: A48069876

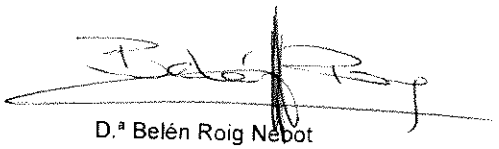
Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de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

El Secretario no Consejero



D. Luis de la Peña Fernández-Nespral

El Presidente del Consejo de Administración



D.ª Belén Roig Nebot

Consejeros

D.ª Ana Celma Nebot

D. Rafael Nebot Oyanguren

DOCUMENTO V

FOLLETO ACTUALIZADO Y DATOS FUNDAMENTALES PARA EL INVERSOR (DFI) DE LAS SOCIEDADES ABSORBIDAS.

Folleto **Nº Registro Sociedad CNMV: 586**

DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S. A.

Denominación abreviada de la Sociedad: DICASTILLO INV. SICAV
Sociedad armonizada
Código ISIN: ES0126471038

El valor del patrimonio en una sociedad de inversión, cualquiera que sea su política de inversión, está sujeto a las fluctuaciones de los mercados, pudiendo obtenerse tanto rendimientos positivos como pérdidas.

Previa a la celebración del contrato, deberá entregarse el último informe semestral publicado, excepto en el caso de renovaciones de fondos con objetivo concreto de rentabilidad a vencimiento garantizado o no, y el documento con los datos fundamentales para el inversor y, previa solicitud, el folleto, que contiene los Estatutos Sociales y los últimos informes anual y trimestral publicados. Todos estos documentos, con los últimos informes trimestral y anual, pueden solicitarse gratuitamente y ser consultados en la página web de la Sociedad Gestora, por medios telemáticos en la Sociedad de Inversión, o en su caso, en la Sociedad Gestora o en las entidades comercializadoras, así como en los Registros de la CNMV. Para aclaraciones adicionales diríjase a dichas entidades.

DATOS GENERALES DE LA SOCIEDAD

Fecha de constitución de la Sociedad: 26/04/1999 **Fecha de registro en la CNMV:** 30/07/1999
Fecha de inscripción en el Registro Mercantil: 20/05/1999
Registro Mercantil donde se encuentra inscrita: Madrid
Domicilio: CALLE MONTE ESQUINZA, N 13 BAJO IZQ en MADRID, provincia de MADRID, código postal 28010
Gestora: BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S. A. **Grupo Gestora:** BUY & HOLD CAPITAL

Esta entidad tiene, asimismo, encomendadas las funciones de administración y representación de la Sociedad.
Depositario: CACEIS BANK SPAIN S. A. **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE
Auditor: ERNST & YOUNG, S. L.
Procedimiento de liquidez de las acciones: Las acciones de la Sociedad se negocian en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

Consejo de Administración

Cargo/Función	Denominación	Representada por
PRESIDENTE	CRISTINA LAMBIES PEREZ	
CONSEJERO	CRISTINA LAMBIES PEREZ	
CONSEJERO	MATILDE PEREZ NUÉVALOS	
CONSEJERO	VICENTE LAMBIES PEREZ	
SECRETARIO NO CONSEJERO	MATILDE VICTORIA SILVA FERNANDEZ-VALLADARES	
VICESECRETARIO NO CONSEJ.	JUAN ANTONIO LOPEZ RODRIGUEZ	

La Sociedad paga remuneraciones a los miembros del Consejo de Administración, Dirección y Terceros.

Participaciones Significativas
La información sobre las participaciones significativas de esta institución puede consultarse en el correspondiente Registro Público de la CNMV.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

Categoría: Sociedad de Inversión. RENTA VARIABLE INTERNACIONAL.

Objetivo de gestión: Obtener una revalorización a largo plazo del capital.

Política de inversión:
La SICAV podrá invertir entre un 0% y el 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.
Se podrá invertir, de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, manteniendo una exposición en renta variable superior al 75%.
La SICAV orientará sus inversiones a valores de renta variable de mediana y baja capitalización bursátil, sin descartar inversiones en otros valores de alta capitalización bursátil.
Dentro de la renta fija se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.
No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes.
La exposición al riesgo de divisa podrá superar el 30% y alcanzar el 100% de la exposición total. Podrán incluso tomarse posiciones cortas para aprovechar una eventual tendencia bajista en algún mercado.

La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión.
El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.
La SICAV cumple con lo dispuesto en la Directiva 2009/65/CE (UCITS).
Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.
La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.
Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.
La estrategia de inversión de la sociedad conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad.

Información complementaria sobre las inversiones:
La distribución de la inversión entre los mercados de renta fija y renta variable oscilará en función de la evolución esperada por la Sociedad Gestora de la SICAV respecto de cada uno de ellos.

La SICAV podrá seguir estrategias no necesariamente correlacionadas con los distintos mercados financieros.

Las acciones y participaciones de IIC financieras, que no inviertan más del 10% del patrimonio en otras IIC armonizadas y no armonizadas, serán seleccionadas atendiendo a la calidad de gestión acreditada a juicio de la Sociedad Gestora. Asimismo, se tendrán en consideración todos aquellos aspectos que condicionan la construcción de una cartera eficiente.

La SICAV aplicará la metodología del compromiso para la medición de la exposición total al riesgo de mercado asociada a la operativa con instrumentos financieros derivados. La operativa con instrumentos financieros derivados se realizará de forma directa conforme a los medios de la sociedad gestora y de manera indirecta a través de las IIC en las que la sociedad invierta.

La SICAV podrá usar técnicas de gestión eficiente de su cartera, en concreto, adquisición temporal de activos (principalmente, deuda pública española y, en su caso, cualquier activo de renta fija adecuado a la política de la SICAV) que habitualmente se contratarán con el depositario, y de manera puntual con otras entidades. Dado que se pretende colateralizar la adquisición temporal de activos por el importe total, el riesgo de contraparte para esta operativa estará mitigado. El plazo máximo de estas operaciones será de hasta 180 días. En cualquier caso, estas operaciones se ajustarán a los límites de riesgo de contraparte y diversificación establecidos en la normativa. La SICAV podría soportar costes derivados de esta operativa, de acuerdo con las condiciones y comisiones de liquidación que en cada momento tuvieran establecidas con su entidad depositaria, y las condiciones que aplicase una tercera entidad, si esta operación se realizase con una entidad distinta del depositario. El uso de estas técnicas, en todo caso, se llevará a cabo en el mejor interés de la IIC. La operativa con la finalidad de gestionar más eficientemente la cartera es económicamente adecuada para la SICAV, en el sentido de que resulta eficaz en relación a su coste.

El riesgo de contraparte derivado de la operativa con instrumentos derivados OTC podrá mitigarse (total o parcialmente) mediante la aportación de activos por el valor de dicho riesgo, pudiendo materializarse dichas garantías en efectivo o bonos (principalmente deuda emitida/avalada por estados UE u OCDE). Si las garantías aportadas son bonos, para determinar el margen de garantía se atenderá a sus características (plazo de vencimiento y emisor) y si se materializan en efectivo, éste se mantendrá en liquidez.
Se permitirán situaciones transitorias de menos riesgo de la cartera, sin que ello suponga una modificación de la vocación inversora.

La composición de la cartera puede consultarse en los informes periódicos.

PERFIL DE RIESGO Y REMUNERACIÓN

Las inversiones descritas pueden conllevar, entre otros, un riesgo del mercado de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de inversión en países emergentes, asi como de concentración geográfica o sectorial. Como consecuencia, el valor liquidativo de la acción puede presentar una alta volatilidad.
Todos estos riesgos tienen su reflejo de manera conjunta en el siguiente indicador numérico de riesgo:

← Potencialmente menor rendimiento Potencialmente mayor rendimiento →
← Menor riesgo Mayor riesgo →

1	2	3	4	5	6	**7**

La categoría "1" no significa que la inversión esté libre de riesgo.

Este dato es indicativo del riesgo de la sociedad que, no obstante, puede no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo de la sociedad. Además, no hay garantías de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterable y puede variar a lo largo del tiempo.

¿Por qué en esta categoría?: El indicador se ha calculado teniendo en cuenta las inversiones más arriesgadas de la SICAV. No obstante, dado que la SICAV puede invertir en activos de menor riesgo, dicho indicador podría ser menor.

Riesgo de mercado: El riesgo de mercado es un riesgo de carácter general existente por el hecho de invertir en cualquier tipo de activo. La cotización de los activos depende especialmente de la marcha de los mercados financieros, así como de la evolución económica de los emisores que, por su parte, se ven influidos por la situación general de la economía mundial y por circunstancias políticas y económicas dentro de los respectivos países. En particular las inversiones conllevan un:

- Riesgo de mercado por inversión en renta variable: Derivado de las variaciones en el precio de los activos de renta variable. El mercado de renta variable presenta, con carácter general una alta volatilidad lo que determina que el precio de los activos de renta variable pueda oscilar de forma significativa.
- Riesgo de tipo de interés: Las variaciones o fluctuaciones de los tipos de interés afectan al precio de los activos de renta fija. Subidas de tipos de interés afectan, con carácter general, negativamente al precio de estos activos mientras que bajadas de tipos determinan aumentos de su precio. La sensibilidad de las variaciones del precio de los títulos de renta fija a las fluctuaciones de los tipos de interés es tanto mayor cuanto mayor es su plazo de vencimiento.
- Riesgo de tipo de cambio: Como consecuencia de la inversión en activos denominados en divisas distintas a la divisa de referencia de la acción se asume un riesgo derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio.

Riesgo de inversión en países emergentes: Las inversiones en mercados emergentes pueden ser más volátiles que las inversiones en mercados desarrollados. Algunos de estos países pueden tener gobiernos relativamente inestables, economías basadas en pocas industrias y mercados de valores en los que se negocian un número limitado de éstos. El riesgo de nacionalización o expropiación de activos, y de inestabilidad social, política y económica es superior en los mercados emergentes que en los mercados desarrollados. Los mercados de valores de países emergentes suelen tener un volumen de negocio considerablemente menor al de un mercado desarrollado lo que provoca una falta de liquidez y una alta volatilidad de los precios.

Riesgo de concentración geográfica o sectorial: La concentración de una parte importante de las inversiones en un único país o en un número limitado de países, determina que se asuma el riesgo de que las condiciones económicas, políticas y sociales de esos países tengan un impacto importante sobre la rentabilidad de la inversión. Del mismo modo, la rentabilidad de una sociedad que concentra sus inversiones en un sector económico o en un número limitado de sectores estará estrechamente ligada a la rentabilidad de las sociedades de esos sectores. Las compañías de un mismo sector a menudo se enfrentan a los mismos obstáculos, problemas y cargas reguladoras, por lo que el precio de sus valores puede reaccionar de forma similar y más armonizada a estas u otras condiciones de mercado. En consecuencia la concentración determina que las variaciones en los precios de los activos en los que se está invirtiendo den lugar a un impacto en la rentabilidad de la participación mayor que el que tendría lugar en el supuesto de invertir en una cartera más diversificada.

Otros: Además la Sociedad está expuesta a los siguientes riesgos: - Riesgo de crédito: es el riesgo de que el emisor de los activos de renta fija no pueda hacer frente al pago del principal y del interés. - Riesgo de liquidez: puede influir negativamente en la liquidez de la sociedad y/o en las condiciones de precio en las que la sociedad puede verse obligada a modificar sus posiciones. La SICAV invierte principalmente en valores de renta variable de mediana y baja capitalización bursátil. Este tipo de valores, por su naturaleza, pueden presentar restricciones o limitaciones de liquidez, lo cual puede dificultar la realización de las posiciones a un precio cercano a su valor de cotización anterior. Como consecuencia de todos los riesgos a los que está expuesta la Sociedad, el valor liquidativo de la acción puede presentar una alta volatilidad.

INFORMACIÓN SOBRE PROCEDIMIENTO DE NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES

El accionista podrá suscribir y reembolsar sus acciones con una frecuencia diaria.

La negociación de las acciones a través del Mercado Alternativo Bursátil podrá realizarse a través de dos modalidades: Por una parte la modalidad de fixing, sistema de subasta con la fijación de dos precios a las 12h y a las 16h. Por otra parte, la modalidad de comunicación de operaciones a valor liquidativo:
El valor liquidativo aplicable a las órdenes de compra y venta introducidas hasta las 16:00 horas del día D, será el correspondiente a D. La Sociedad Gestora o, en su caso, la SICAV, comunicará al MAB antes de las 15:00 horas del día D+1, el valor liquidativo del día D. En el supuesto de traspasos el accionista deberá tener en cuenta las especialidades de su régimen respecto al de suscripciones y reembolsos.

INFORMACIÓN COMERCIAL

Divisa de denominación de las acciones: euros.
Esta acción es de acumulación, es decir, los rendimientos obtenidos son reinvertidos.
Principales comercializadores: Aquellas entidades legalmente habilitadas con las que se haya suscrito contrato de comercialización.

COMISIONES Y GASTOS

Comisiones aplicadas	Porcentaje	Base de cálculo	Tramos / plazos
Gestión (anual)			
Aplicada directamente a la sociedad	0,85%	Patrimonio	
	7%	Resultados	
Aplicada indirectamente a la sociedad (*)	2,25%	Patrimonio	
Depositario (anual)			
Aplicada directamente a la sociedad	0,06%	Patrimonio	
Aplicada indirectamente a la sociedad (*)	1%	Patrimonio	

(*) Porcentaje anual máximo soportado indirectamente como consecuencia de la inversión en IIC.

Con independencia de estas comisiones, la sociedad podrá soportar los siguientes gastos: auditoría, tasas de la CNMV, intermediación, liquidación y gastos financieros por préstamos y descubiertos. Además la SICAV podrá soportar los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones incluidos en el servicio de intermediación, de lo cual se informará, en su caso, a los accionistas en el informe anual.

INFORMACIÓN SOBRE GASTOS Y RENTABILIDAD

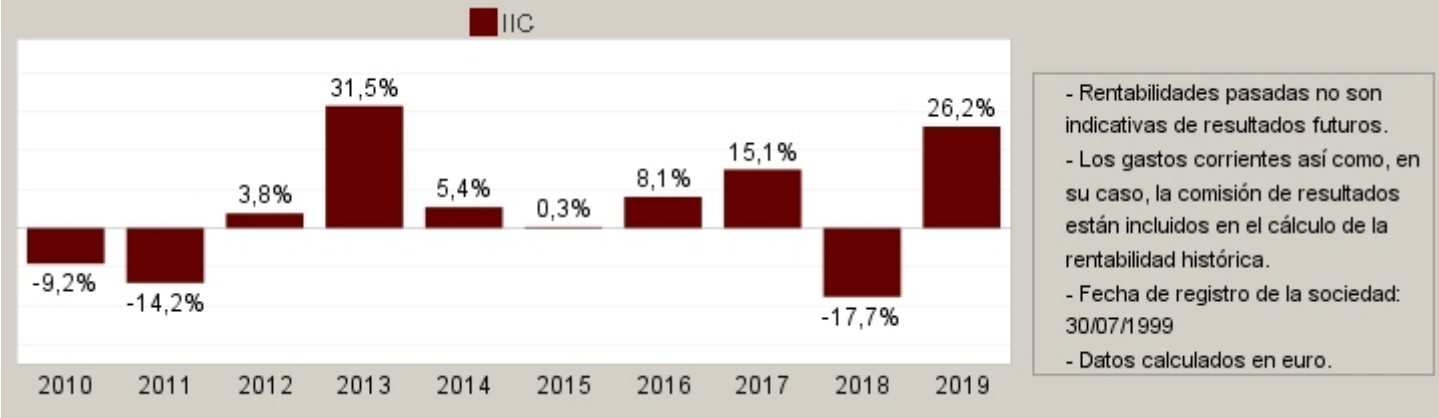
Indicador de gastos corrientes

Estos gastos se destinan a sufragar los costes de funcionamiento de la institución de inversión colectiva, incluidos, en su caso, comercialización y distribución. Dichos gastos reducen el potencial de crecimiento de la inversión.

Gastos corrientes anuales	1,26 %

Estos gastos indican en una única cifra todos los gastos anuales y demás pagos detraídos de los activos de la institución de inversión colectiva, durante el año y están basados en los soportados por la institución de inversión colectiva en el ejercicio 2019. No incluye comisiones y/o descuentos por suscripción y/o reembolso ni comisiones sobre resultados. No obstante, este importe podrá variar de un año a otro. Datos actualizados según el último informe anual disponible. El informe anual de la IIC correspondiente a cada ejercicio presentará de manera pormenorizada los gastos exactos cobrados.

Gráfico rentabilidad histórica



Datos actualizados según el último informe anual disponible.

OTRA INFORMACIÓN

Este documento recoge la información necesaria para que el inversor pueda formular un juicio fundado sobre la inversión que se le propone. Léalo atentamente, y si es necesario, obtenga asesoramiento profesional. La información que contiene este folleto puede ser modificada en el futuro. Dichas modificaciones se harán públicas en la forma legalmente establecida.

El registro del folleto por la CNMV no implicará recomendación de suscripción de las acciones a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento alguno sobre la solvencia de la sociedad o la rentabilidad o calidad de las acciones ofrecidas.

Régimen de información periódica

La Sociedad, o en su caso, su Sociedad Gestora, la entidad encargada del registro y custodia de las acciones o la entidad comercializadora debe remitir a cada accionista, al final del ejercicio, un estado de su posición en la Sociedad. Cuando el accionista expresamente lo solicite, dicho documento podrá serle remitido por medios telemáticos.

La Sociedad, o en su caso, su Sociedad Gestora, el Depositario o la entidad comercializadora remitirá con carácter gratuito por medios telemáticos a los accionistas los sucesivos informes anuales y semestrales, salvo que expresamente renuncien a ello, y además los informes trimestrales a aquellos accionistas que expresamente lo soliciten.

Fiscalidad

La tributación de los rendimientos obtenidos por los accionistas dependerá de la legislación fiscal aplicable a su situación personal. En caso de duda, se recomienda solicitar asesoramiento profesional. Los rendimientos obtenidos por las Sociedades de Inversión tributan al 1% en el Impuesto sobre Sociedades. Los rendimientos obtenidos por personas físicas residentes como consecuencia del reembolso o transmisión de acciones tienen la consideración de ganancia patrimonial, sometida a retención del 19% o de pérdida patrimonial. Los rendimientos obtenidos por personas físicas residentes como consecuencia del reembolso o transmisión de acciones se integrarán, a efectos del impuesto sobre la renta de las personas físicas, en la base liquidable del ahorro. La base liquidable del ahorro, en la parte que no corresponda, en su caso, con el mínimo personal y familiar a que se refiere la Ley del IRPF, tributará al tipo del 19% los primeros 6.000€, del 21% desde esa cifra hasta los 50.000€ y del 23% a partir de 50.000€. Todo ello sin perjuicio del régimen fiscal previsto en la normativa vigente que pudiera resultar aplicable a los traspasos entre IIC. Para el tratamiento de los rendimientos obtenidos por personas jurídicas, no residentes o con regímenes especiales, se estará a lo establecido en la normativa legal.

Cuentas anuales: La fecha de cierre de las cuentas anuales es el 31 de diciembre del año natural.

Otros datos de interés de la sociedad: La Sociedad Gestora lleva a cabo una política remunerativa, cuyos principios generales han sido fijados por el órgano de dirección. Dicha política, que cumple con los principios recogidos en el artículo 46 bis.2 de la LIIC, es acorde con una gestión racional y eficaz del riesgo y no induce a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de los vehículos que gestiona. La información detallada y actualizada de la política remunerativa así como la identificación actualizada de los responsables del cálculo de las remuneraciones y los beneficios puede consultarse en la página web de la Sociedad Gestora y obtenerse en papel gratuitamente previa solicitud. La SGIIC hará pública determinada información sobre su política remunerativa a través del informe anual, en cumplimiento del artículo 46 bis.1 de la LIIC.

INFORMACIÓN SOBRE EL CAPITAL DE LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN

Capital inicial: 2.529.499,00 euros.
Capital estatutario máximo: 25.294.990,00 euros.
Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta, siendo IBERCLEAR (SOCIEDAD DE SISTEMAS) la entidad encargada de la llevanza del registro contable.

El Consejo de Administración ha recibido autorización de la Junta General para realizar adquisiciones de acciones propias hasta el 20,00% del capital social con fecha 05/06/2014.

La distribución de resultados se hará en la forma prevista por la Junta General de accionistas conforme a la normativa aplicable.

Dentro de los límites del capital estatutario máximo y del inicial establecidos, la Sociedad podrá aumentar o disminuir las acciones en circulación mediante la venta o adquisición de las mismas, sin necesidad de acuerdo de la Junta General.

Las operaciones de adquisición y venta que realice la sociedad sobre sus propias acciones deberán realizarse a un precio que, sin que suponga desviaciones sensibles respecto de su valor liquidativo, sea desconocido y resulte imposible estimar de forma cierta.

Los resultados que sean imputables a la adquisición y venta de sus propias acciones sólo podrán repartirse cuando el patrimonio, valorado conforme a la normativa vigente, sea superior al capital social desembolsado.

INFORMACIÓN RELATIVA A LA GESTORA Y RELACIONES CON EL DEPOSITARIO

BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S. A.
Fecha de constitución: 11/05/2017
Fecha de inscripción y nº de Registro: Inscrita con fecha 02/06/2017 y número 256 en el correspondiente registro de la CNMV.
Domicilio social: C/ CULTURA 1-1 en VALENCIA, provincia de VALENCIA, código postal 46002.
Según figura en los Registros de la CNMV, el capital suscrito asciende a 677.084,00 de euros.
Las Participaciones significativas de la sociedad gestora pueden ser consultadas en los Registros de la CNMV donde se encuentra inscrita.
Delegación de funciones de control interno y administración de la Sociedad Gestora: La Sociedad Gestora ha delegado las siguientes funciones relativas al control interno de alguna o todas las IIC que gestiona:

FUNCIONES DELEGADAS	ENTIDAD O PERSONA FÍSICA EN LA QUE SE DELEGA
Auditoria interna	JMS INNOVACION Y GESTION FINANCIERA, S. L.
Cumplimiento normativo	SAENZ DE VALLUERCA CONTROL, S. L.
Gestión de riesgos	SERVICIOS FINANCIEROS EXPERIMENTALES, SERFIEX, S. A.

Asimismo, la Sociedad Gestora ha delegado para el tipo de IIC al que se refiere el presente folleto las siguientes funciones de administración:

FUNCIONES DELEGADAS	ENTIDAD O PERSONA FÍSICA EN LA QUE SE DELEGA
Servicios jurídicos y contables en relación con la gestión	EXTERNALIZACION INTEGRAL DEL BACKOFFICE, S. A.
Valoración y determinación del valor liquidativo, incluyendo régimen fiscal aplicable	EXTERNALIZACION INTEGRAL DEL BACKOFFICE, S. A.
Control de cumplimiento de la normativa aplicable	EXTERNALIZACION INTEGRAL DEL BACKOFFICE, S. A.
Otras tareas de administración	EXTERNALIZACION INTEGRAL DEL BACKOFFICE, S. A.

La delegación de funciones por parte de la Sociedad Gestora no limitará su responsabilidad respecto al cumplimiento de las obligaciones establecidas en la normativa en relación a las actividades delegadas.
Información sobre operaciones vinculadas:
La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la Institución operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC. Para ello la Gestora ha adoptado procedimientos, recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Institución y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Los informes periódicos incluirán información sobre las operaciones vinculadas realizadas. En el supuesto de que la Sociedad Gestora hubiera delegado en una tercera entidad alguna de sus funciones, los informes periódicos incluirán las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta de la sociedad con dicha tercera entidad o entidades vinculadas a ésta.
Política remunerativa: La sociedad gestora lleva a cabo una política remunerativa, cuyos principios generales han sido fijados por el órgano de dirección. Dicha política, que cumple con los principios recogidos en la LIIC, es acorde con una gestión racional y eficaz del riesgo y no induce a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de los vehículos que gestiona. La información detallada y actualizada de la política remunerativa así como la identificación actualizada de los responsables del cálculo de las remuneraciones y los beneficios puede consultarse en la página web de la sociedad gestora y obtenerse en papel gratuitamente previa solicitud. La sociedad gestora hará pública determinada información sobre su política remunerativa a través del informe anual, en cumplimiento de lo previsto en la LIIC.
Sistemas internos de control de la profundidad del mercado:

La Sociedad Gestora cuenta con sistemas internos de control de la profundidad del mercado de los valores en que invierte la IIC, considerando la negociación habitual y el volumen invertido, con objeto de procurar una liquidación ordenada de las posiciones de la IIC a través de los mecanismos normales de contratación.

Información sobre los Miembros del Consejo de Administración:

Miembros del Consejo de Administración			
Cargo	**Denominación**	**Representada por**	**Fecha de nombramiento**
PRESIDENTE	JULIAN PASCUAL HUERTA		02/06/2017
CONSEJERO DELEGADO	RAFAEL VALERA DE VARGAS		02/06/2017
CONSEJERO	ANTONIO ASPAS ROMANO		02/06/2017
CONSEJERO	JULIAN PASCUAL HUERTA		02/06/2017
CONSEJERO	RAFAEL VALERA DE VARGAS		02/06/2017
SECRETARIO	ANTONIO ASPAS ROMANO		02/06/2017

Otras actividades de los miembros del Consejo: Según consta en los registros de la CNMV, RAFAEL VALERA DE VARGAS y ANTONIO ASPAS ROMANO ejercen actividades fuera de la sociedad significativas en relación a ésta.
La Sociedad Gestora y el Depositario no pertenecen al mismo grupo económico según las circunstancias contenidas en el art.4 de la Ley del Mercado de Valores.

DATOS IDENTIFICATIVOS DEL DEPOSITARIO

Fecha de inscripción y nº de Registro: Inscrito con fecha 26/09/2014 y número 238 en el correspondiente registro de la CNMV.
Domicilio social: PS. CLUB DEPORTIVO N.1 EDIFICIO 4, PLANTA SEGUNDA 28223 - POZUELO DE ALARCON (MADRID)
Funciones del depositario: Corresponde a la Entidad Depositaria ejercer: (i) la función de depósito, que comprende la función de custodia de los instrumentos financieros custodiables y la de depósito de los otros activos propiedad de la IIC, (ii) la función de administración de los instrumentos financieros pertenecientes a las IIC, (iii) el control de los flujos de tesorería, (iv) en su caso, la liquidación de las suscripciones y los reembolsos, (v) comprobar que el cálculo del valor liquidativo se realiza de conformidad con la legislación aplicable y con el reglamento o los documentos constitutivos del fondo o sociedad, (vi) la función de vigilancia y supervisión y (vii) otras funciones que pueda establecer la normativa vigente en cada momento.

Podrán establecerse acuerdos de delegación de las funciones de depósito en terceras entidades. Las funciones delegadas, las entidades en las que se delega y los posibles conflictos de interés, no solventados a través de procedimientos adecuados de resolución de conflictos, se publicarán en la página web de la gestora.

Se facilitará a los inversores que lo soliciten información detallada actualizada sobre las funciones del depositario de la IIC y de los conflictos de interés que puedan plantearse, sobre cualquier función de depósito delegada por el depositario, la lista de las terceras entidades en las que se pueda delegar la función de depósito y los posibles conflictos de interés a que pueda dar lugar esta delegación.
Actividad principal: Entidad de Crédito
Otros datos de interés: Corresponde a la Entidad Depositaria ejercer las funciones de depósito (que comprende la custodia de los instrumentos financieros custodiables y el registro de otros activos) y administración de los instrumentos financieros de la IIC, el control del efectivo, la liquidación de suscripciones y reembolsos de participaciones, la vigilancia y supervisión de la IIC, así como cualquier otra establecida en la normativa. La Entidad Depositaria ha establecido procedimientos para evitar conflictos de interés. Se facilitará a los inversores que lo soliciten información detallada actualizada sobre las funciones del depositario y los conflictos de interés que puedan plantearse. Podrán establecerse acuerdos de delegación de las funciones de depósito en terceras entidades. Las funciones delegadas, las entidades en las que se delega y los posibles conflictos de interés, no solventados a través de procedimientos adecuados de resolución de conflictos, se publicarán en la página web de la Gestora.

OTRAS IIC GESTIONADAS POR LA MISMA GESTORA

A la fecha de inscripción del presente folleto la Entidad Gestora gestiona adicionalmente 4 fondos de inversión y 8 sociedades de inversión. Puede consultar el detalle en los Registros de la CNMV y en www.cnmv.es.

RESPONSABLES DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

La Sociedad, o en su caso, la entidad que ostente su representación y el Depositario asumen la responsabilidad del contenido de este folleto y declaran que a su juicio, los datos contenidos en el mismo son conformes a la realidad y que no se omite ningún hecho susceptible de alterar su alcance.

DATOS FUNDAMENTALES PARA EL INVERSOR

El presente documento recoge los datos fundamentales sobre esta sociedad que el inversor debe conocer. No se trata de material de promoción comercial. La ley exige que se facilite esta información para ayudarle a comprender la naturaleza de la sociedad y los riesgos que comporta invertir en ella. Es aconsejable que lea el documento para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia o no de invertir en ella.

DICASTILLO INVERSIONES, SICAV, S. A. (Código ISIN: ES0126471038)

Nº Registro de la Sociedad en la CNMV: 586

La Gestora de la sociedad es BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S. A. (Grupo gestora: BUY & HOLD CAPITAL)

Objetivo y Política de Inversión

La sociedad pertenece a la categoría: Sociedad de Inversión. RENTA VARIABLE INTERNACIONAL.

Objetivo de gestión: Obtener una revalorización a largo plazo del capital.

Política de inversión:

La SICAV podrá invertir entre un 0% y el 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

Se podrá invertir, de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, manteniendo una exposición en renta variable superior al 75%.

La SICAV orientará sus inversiones a valores de renta variable de mediana y baja capitalización bursátil, sin descartar inversiones en otros valores de alta capitalización bursátil.

Dentro de la renta fija se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes.

La exposición al riesgo de divisa podrá superar el 30% y alcanzar el 100% de la exposición total. Podrán incluso tomarse posiciones cortas para aprovechar una eventual tendencia bajista en algún mercado.

La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.

La SICAV cumple con lo dispuesto en la Directiva 2009/65/CE (UCITS).

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.

La estrategia de inversión de la sociedad conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad.

Esta acción es de acumulación, es decir, los rendimientos obtenidos son reinvertidos.

Las acciones de la Sociedad se negocian en el Mercado Alternativo Bursátil. El accionista podrá suscribir y reembolsar sus acciones con una frecuencia diaria.

Si usted quiere suscribir o reembolsar, el valor liquidativo aplicable a las órdenes introducidas hasta las 16:00 horas del día D, en la modalidad de comunicación de operaciones a valor liquidativo, será el correspondiente a D. En la modalidad de fixing el precio será el que resulte del sistema de subasta correspondiente.

Perfil de Riesgo y Remuneración

← Potencialmente menor rendimiento — Potencialmente mayor rendimiento →

← Menor riesgo — Mayor riesgo →

1	2	3	4	5	6	**7**

La categoría "1" no significa que la inversión esté libre de riesgo.

Este dato es indicativo del riesgo de la sociedad que, no obstante puede no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo. Además, no hay garantías de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterable y puede variar a lo largo del tiempo.

¿Por qué en esta categoría? El indicador se ha calculado teniendo en cuenta las inversiones más arriesgadas de la SICAV. No obstante, dado que la SICAV puede invertir en activos de menor riesgo, dicho indicador podría ser menor.

Gastos

Estos gastos se destinan a sufragar los costes de funcionamiento de la sociedad, incluidos, en su caso, comercialización y distribución. Dichos gastos reducen el potencial de crecimiento de la inversión.

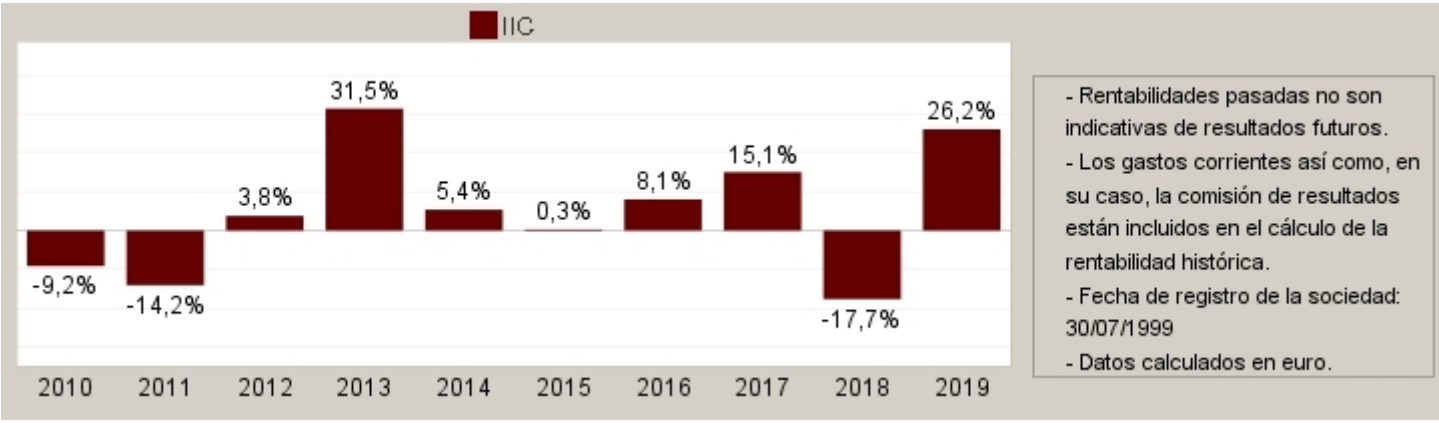
Gastos detraídos de la sociedad a lo largo de un año	
Gastos corrientes	1,26%
Gastos detraídos de la sociedad en determinadas condiciones específicas	

Los presentes datos fundamentales para el inversor son exactos a 22/07/2020

Comisión sobre resultados	7% sobre Resultados

Los gastos corrientes son los soportados por la sociedad durante el año y están basados en los soportados por la institución de inversión colectiva en el ejercicio 2019. No obstante, este importe podrá variar de un año a otro. Datos actualizados según el último informe anual disponible. El informe anual de la IIC correspondiente a cada ejercicio presentará de manera pormenorizada los gastos exactos cobrados.
La información detallada puede encontrarla en el folleto disponible en la web de la gestora y en la CNMV.
En el ejercicio 2019 se imputó a la sociedad una comisión sobre resultados que supuso un 0,40% sobre el patrimonio. Datos actualizados según el último informe anual disponible.

Rentabilidad Histórica



Datos actualizados según el último informe anual disponible.

Información Práctica

El Depositario de la sociedad es: CACEIS BANK SPAIN S. A. (**Grupo:** CREDIT AGRICOLE)
Política remunerativa de la Sociedad Gestora: La información detallada y actualizada de la política remunerativa puede consultarse en la página web de la sociedad gestora y obtenerse en papel gratuitamente previa solicitud.
Fiscalidad: La tributación de los rendimientos obtenidos por los accionistas dependerá de la legislación fiscal aplicable a su situación personal. Los rendimientos de las sociedades de inversión tributan al 1% en el Impuesto sobre Sociedades.
Información adicional: Este documento debe ser entregado, previo a la suscripción, con el último informe semestral publicado. Estos documentos, pueden solicitarse gratuitamente a las entidades comercializadoras así como a la Sociedad Gestora junto con el folleto, que contiene los estatutos sociales y un mayor detalle de la información, y los últimos informes trimestral y anual. También pueden ser consultados de forma gratuita por medios telemáticos en la Sociedad de Inversión, o en su caso, en la Sociedad Gestora o en su página web o en las entidades comercializadoras y en los registros de la CNMV (disponibles en castellano). El valor liquidativo de la sociedad se puede consultar en MAB.
La gestora y el depositario únicamente incurrirán en responsabilidad por las declaraciones contenidas en el presente documento que resulten engañosas, inexactas o incoherentes frente a las correspondientes partes del folleto de la sociedad.

Esta sociedad está autorizada en España el 30/07/1999 y está supervisada por la CNMV.

Folleto **Nº Registro Sociedad CNMV: 2954**

UNIVERSAL DE INVERSIONES SICAV S. A.

Denominación abreviada de la Sociedad: UNIVERSAL SICAV
Sociedad armonizada
Código ISIN: ES0182120032

El valor del patrimonio en una sociedad de inversión, cualquiera que sea su política de inversión, está sujeto a las fluctuaciones de los mercados, pudiendo obtenerse tanto rendimientos positivos como pérdidas.

Previa a la celebración del contrato, deberá entregarse el último informe semestral publicado, excepto en el caso de renovaciones de fondos con objetivo concreto de rentabilidad a vencimiento garantizado o no, y el documento con los datos fundamentales para el inversor y, previa solicitud, el folleto, que contiene los Estatutos Sociales y los últimos informes anual y trimestral publicados. Todos estos documentos, con los últimos informes trimestral y anual, pueden solicitarse gratuitamente y ser consultados en la página web de la Sociedad Gestora, por medios telemáticos en la Sociedad de Inversión, o en su caso, en la Sociedad Gestora o en las entidades comercializadoras, así como en los Registros de la CNMV. Para aclaraciones adicionales diríjase a dichas entidades.

DATOS GENERALES DE LA SOCIEDAD

Fecha de constitución de la Sociedad: 16/10/2003 **Fecha de registro en la CNMV:** 04/02/2004
Fecha de inscripción en el Registro Mercantil: 11/12/2003
Registro Mercantil donde se encuentra inscrita: MADRID
Domicilio: CALLE MONTE ESQUINZA, N 13 BAJO IZQ en MADRID, provincia de MADRID, código postal 28010
Gestora: BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S. A. **Grupo Gestora:** BUY & HOLD CAPITAL

Esta entidad tiene, asimismo, encomendadas las funciones de administración y representación de la Sociedad.
Depositario: CACEIS BANK SPAIN S. A. **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE
Auditor: ERNST & YOUNG, S. L.
Procedimiento de liquidez de las acciones: Las acciones de la Sociedad se negocian en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

Consejo de Administración

Cargo/Función	Denominación	Representada por
PRESIDENTE	Mª ASUNCION NEBOT OYANGUREN	
CONSEJERO DELEGADO	Mª ASUNCION NEBOT OYANGUREN	
CONSEJERO	ANTONIO NEBOT PELLICER	
CONSEJERO	Mª ASUNCION NEBOT OYANGUREN	
CONSEJERO	MARIA ROSARIO ROIG NEBOT	
SECRETARIO NO CONSEJERO	MATILDE VICTORIA SILVA FERNANDEZ-VALLADARES	
VICESECRETARIO NO CONSEJ.	JUAN ANTONIO LOPEZ RODRIGUEZ	

Participaciones Significativas

La información sobre las participaciones significativas de esta institución puede consultarse en el correspondiente Registro Público de la CNMV.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

Categoría: Sociedad de Inversión. RENTA VARIABLE INTERNACIONAL.

Objetivo de gestión: Obtener una revalorización a largo plazo del capital.

Política de inversión:

La SICAV podrá invertir entre un 0% y el 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.
Se podrá invertir, de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, manteniendo una exposición en renta variable superior al 75%.
La SICAV orientará sus inversiones a valores de renta variable de mediana y baja capitalización bursátil, sin descartar inversiones en otros valores de alta capitalización bursátil.
Dentro de la renta fija se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.
No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes.
La exposición al riesgo de divisa podrá superar el 30% y alcanzar el 100% de la exposición total. Podrán incluso tomarse posiciones cortas para aprovechar una eventual tendencia bajista en algún mercado.
La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.
La SICAV cumple con lo dispuesto en la Directiva 2009/65/CE (UCITS).
Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.
La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.
Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.
La estrategia de inversión de la sociedad conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad.

Información complementaria sobre las inversiones:
La distribución de la inversión entre los mercados de renta fija y renta variable oscilará en función de la evolución esperada por la Sociedad Gestora de la SICAV respecto de cada uno de ellos.

La SICAV podrá seguir estrategias no necesariamente correlacionadas con los distintos mercados financieros.

Las acciones y participaciones de IIC financieras, que no inviertan más del 10% del patrimonio en otras IIC armonizadas y no armonizadas, serán seleccionadas atendiendo a la calidad de gestión acreditada a juicio de la Sociedad Gestora. Asimismo, se tendrán en consideración todos aquellos aspectos que condicionan la construcción de una cartera eficiente.

La SICAV aplicará la metodología del compromiso para la medición de la exposición total al riesgo de mercado asociada a la operativa con instrumentos financieros derivados. La operativa con instrumentos financieros derivados se realizará de forma directa conforme a los medios de la sociedad gestora y de manera indirecta a través de las IIC en las que la sociedad invierta.

La SICAV podrá usar técnicas de gestión eficiente de su cartera, en concreto, adquisición temporal de activos (principalmente, deuda pública española y, en su caso, cualquier activo de renta fija adecuado a la política de la SICAV) que habitualmente se contratarán con el depositario, y de manera puntual con otras entidades. Dado que se pretende colateralizar la adquisición temporal de activos por el importe total, el riesgo de contraparte para esta operativa estará mitigado. El plazo máximo de estas operaciones será de hasta 180 días. En cualquier caso, estas operaciones se ajustarán a los límites de riesgo de contraparte y diversificación establecidos en la normativa. La SICAV podría soportar costes derivados de esta operativa, de acuerdo con las condiciones y comisiones de liquidación que en cada momento tuvieran establecidas con su entidad depositaria, y las condiciones que aplicase una tercera entidad, si esta operación se realizase con una entidad distinta del depositario. El uso de estas técnicas, en todo caso, se llevará a cabo en el mejor interés de la IIC. La operativa con la finalidad de gestionar más eficientemente la cartera es económicamente adecuada para la SICAV, en el sentido de que resulta eficaz en relación a su coste.

El riesgo de contraparte derivado de la operativa con instrumentos derivados OTC podrá mitigarse (total o parcialmente) mediante la aportación de activos por el valor de dicho riesgo, pudiendo materializarse dichas garantías en efectivo o bonos (principalmente deuda emitida/avalada por estados UE u OCDE). Si las garantías aportadas son bonos, para determinar el margen de garantía se atenderá a sus características (plazo de vencimiento y emisor) y si se materializan en efectivo, éste se mantendrá en liquidez.
La sociedad invierte en otras Instituciones de Inversión Colectiva, no obstante no podrá invertir más de un 10% del patrimonio en las mismas.
Se permitirán situaciones transitorias de menos riesgo de la cartera, sin que ello suponga una modificación de la vocación inversora.

La composición de la cartera puede consultarse en los informes periódicos.

PERFIL DE RIESGO Y REMUNERACIÓN

Las inversiones descritas pueden conllevar, entre otros, un riesgo del mercado de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de inversión en países emergentes, asi como de concentración geográfica o sectorial. Como consecuencia, el valor liquidativo de la acción puede presentar una alta volatilidad.
Todos estos riesgos tienen su reflejo de manera conjunta en el siguiente indicador numérico de riesgo:

← Potencialmente menor rendimiento Potencialmente mayor rendimiento →
← Menor riesgo Mayor riesgo →

1	2	3	4	5	6	7

La categoría "1" no significa que la inversión esté libre de riesgo.

Este dato es indicativo del riesgo de la sociedad que, no obstante, puede no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo de la sociedad. Además, no hay garantías de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterable y puede variar a lo largo del tiempo.

¿Por qué en esta categoría?: El indicador se ha calculado teniendo en cuenta las inversiones más arriesgadas de la SICAV. No obstante, dado que la SICAV puede invertir en activos de menor riesgo, dicho indicador podría ser menor.

Riesgo de mercado: El riesgo de mercado es un riesgo de carácter general existente por el hecho de invertir en cualquier tipo de activo. La cotización de los activos depende especialmente de la marcha de los mercados financieros, así como de la evolución económica de los

emisores que, por su parte, se ven influidos por la situación general de la economía mundial y por circunstancias políticas y económicas dentro de los respectivos países. En particular las inversiones conllevan un:
- Riesgo de mercado por inversión en renta variable: Derivado de las variaciones en el precio de los activos de renta variable. El mercado de renta variable presenta, con carácter general una alta volatilidad lo que determina que el precio de los activos de renta variable pueda oscilar de forma significativa.
- Riesgo de tipo de interés: Las variaciones o fluctuaciones de los tipos de interés afectan al precio de los activos de renta fija. Subidas de tipos de interés afectan, con carácter general, negativamente al precio de estos activos mientras que bajadas de tipos determinan aumentos de su precio. La sensibilidad de las variaciones del precio de los títulos de renta fija a las fluctuaciones de los tipos de interés es tanto mayor cuanto mayor es su plazo de vencimiento.
- Riesgo de tipo de cambio: Como consecuencia de la inversión en activos denominados en divisas distintas a la divisa de referencia de la acción se asume un riesgo derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio.
Riesgo de inversión en países emergentes: Las inversiones en mercados emergentes pueden ser más volátiles que las inversiones en mercados desarrollados. Algunos de estos países pueden tener gobiernos relativamente inestables, economías basadas en pocas industrias y mercados de valores en los que se negocian un número limitado de éstos. El riesgo de nacionalización o expropiación de activos, y de inestabilidad social, política y económica es superior en los mercados emergentes que en los mercados desarrollados. Los mercados de valores de países emergentes suelen tener un volumen de negocio considerablemente menor al de un mercado desarrollado lo que provoca una falta de liquidez y una alta volatilidad de los precios.
Riesgo de concentración geográfica o sectorial: La concentración de una parte importante de las inversiones en un único país o en un número limitado de países, determina que se asuma el riesgo de que las condiciones económicas, políticas y sociales de esos países tengan un impacto importante sobre la rentabilidad de la inversión. Del mismo modo, la rentabilidad de una sociedad que concentra sus inversiones en un sector económico o en un número limitado de sectores estará estrechamente ligada a la rentabilidad de las sociedades de esos sectores. Las compañías de un mismo sector a menudo se enfrentan a los mismos obstáculos, problemas y cargas reguladoras, por lo que el precio de sus valores puede reaccionar de forma similar y más armonizada a estas u otras condiciones de mercado. En consecuencia la concentración determina que las variaciones en los precios de los activos en los que se está invirtiendo den lugar a un impacto en la rentabilidad de la participación mayor que el que tendría lugar en el supuesto de invertir en una cartera más diversificada.
Otros: Además la Sociedad está expuesta a los siguientes riesgos: - Riesgo de crédito: es el riesgo de que el emisor de los activos de renta fija no pueda hacer frente al pago del principal y del interés. - Riesgo de liquidez: puede influir negativamente en la liquidez de la sociedad y/o en las condiciones de precio en las que la sociedad puede verse obligada a modificar sus posiciones. La SICAV invierte principalmente en valores de renta variable de mediana y baja capitalización bursátil. Este tipo de valores, por su naturaleza, pueden presentar restricciones o limitaciones de liquidez, lo cual puede dificultar la realización de las posiciones a un precio cercano a su valor de cotización anterior. Como consecuencia de todos los riesgos a los que está expuesta la Sociedad, el valor liquidativo de la acción puede presentar una alta volatilidad.

INFORMACIÓN SOBRE PROCEDIMIENTO DE NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES

El accionista podrá suscribir y reembolsar sus acciones con una frecuencia diaria.

La negociación de las acciones a través del Mercado Alternativo Bursátil podrá realizarse a través de dos modalidades: Por una parte la modalidad de fixing, sistema de subasta con la fijación de dos precios a las 12h y a las 16h. Por otra parte, la modalidad de comunicación de operaciones a valor liquidativo:
El valor liquidativo aplicable a las órdenes de compra y venta introducidas hasta las 16:00 horas del día D, será el correspondiente a D. La Sociedad Gestora o, en su caso, la SICAV, comunicará al MAB antes de las 15:00 horas del día D+1, el valor liquidativo del día D. En el supuesto de traspasos el accionista deberá tener en cuenta las especialidades de su régimen respecto al de suscripciones y reembolsos.

INFORMACIÓN COMERCIAL

Divisa de denominación de las acciones: euros.
Esta acción es de acumulación, es decir, los rendimientos obtenidos son reinvertidos.
Principales comercializadores: Aquellas entidades legalmente habilitadas con las que se haya suscrito contrato de comercialización.

COMISIONES Y GASTOS

Comisiones aplicadas	Porcentaje	Base de cálculo	Tramos / plazos
Gestión (anual)			
Aplicada directamente a la sociedad	0,85%	Patrimonio	
	7%	Resultados	
Aplicada indirectamente a la sociedad (*)	2,25%	Patrimonio	
Depositario (anual)			
Aplicada directamente a la sociedad	0,06%	Patrimonio	
Aplicada indirectamente a la sociedad (*)	1%	Patrimonio	

(*) Porcentaje anual máximo soportado indirectamente como consecuencia de la inversión en IIC.

Con independencia de estas comisiones, la sociedad podrá soportar los siguientes gastos: auditoría, tasas de la CNMV, intermediación, liquidación y gastos financieros por préstamos y descubiertos.

INFORMACIÓN SOBRE GASTOS Y RENTABILIDAD

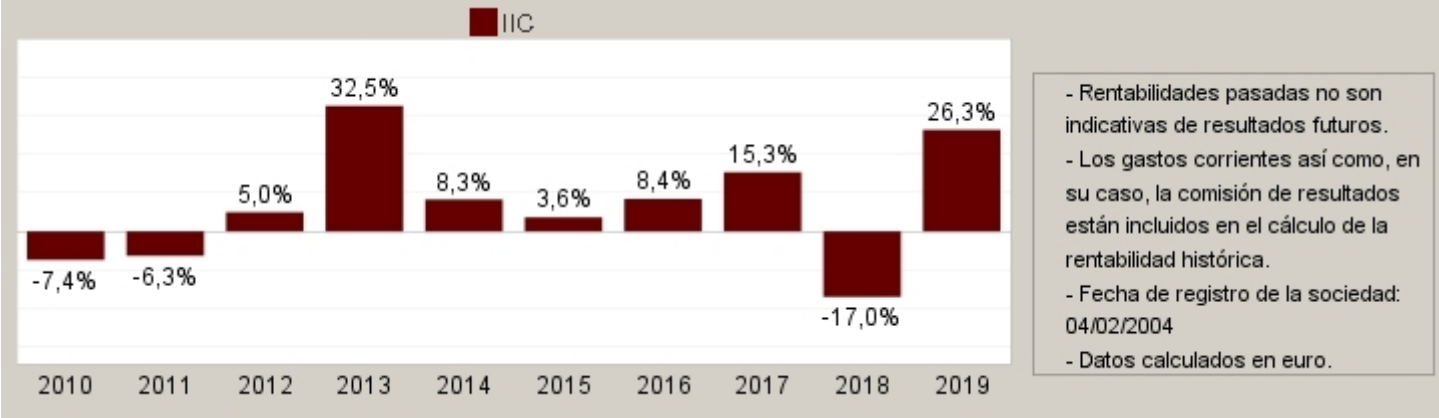
Indicador de gastos corrientes

Estos gastos se destinan a sufragar los costes de funcionamiento de la institución de inversión colectiva, incluidos, en su caso, comercialización y distribución. Dichos gastos reducen el potencial de crecimiento de la inversión.

Gastos corrientes anuales	1,08 %

Estos gastos indican en una única cifra todos los gastos anuales y demás pagos detraídos de los activos de la institución de inversión colectiva, durante el año y están basados en los soportados por la institución de inversión colectiva en el ejercicio 2019. No incluye comisiones y/o descuentos por suscripción y/o reembolso ni comisiones sobre resultados. No obstante, este importe podrá variar de un año a otro. Datos actualizados según el último informe anual disponible. El informe anual de la IIC correspondiente a cada ejercicio presentará de manera pormenorizada los gastos exactos cobrados.

Gráfico rentabilidad histórica



Datos actualizados según el último informe anual disponible.

OTRA INFORMACIÓN

Este documento recoge la información necesaria para que el inversor pueda formular un juicio fundado sobre la inversión que se le propone. Léalo atentamente, y si es necesario, obtenga asesoramiento profesional. La información que contiene este folleto puede ser modificada en el futuro. Dichas modificaciones se harán públicas en la forma legalmente establecida.

El registro del folleto por la CNMV no implicará recomendación de suscripción de las acciones a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento alguno sobre la solvencia de la sociedad o la rentabilidad o calidad de las acciones ofrecidas.

Régimen de información periódica

La Sociedad, o en su caso, su Sociedad Gestora, la entidad encargada del registro y custodia de las acciones o la entidad comercializadora debe remitir a cada accionista, al final del ejercicio, un estado de su posición en la Sociedad. Cuando el accionista expresamente lo solicite, dicho documento podrá serle remitido por medios telemáticos.

La Sociedad, o en su caso, su Sociedad Gestora, el Depositario o la entidad comercializadora remitirá con carácter gratuito por medios telemáticos a los accionistas los sucesivos informes anuales y semestrales, salvo que expresamente renuncien a ello, y además los informes trimestrales a aquellos accionistas que expresamente lo soliciten.

Fiscalidad

La tributación de los rendimientos obtenidos por los accionistas dependerá de la legislación fiscal aplicable a su situación personal. En caso de duda, se recomienda solicitar asesoramiento profesional. Los rendimientos obtenidos por las Sociedades de Inversión tributan al 1% en el Impuesto sobre Sociedades. Los rendimientos obtenidos por personas físicas residentes como consecuencia del reembolso o transmisión de acciones tienen la consideración de ganancia patrimonial, sometida a retención del 19% o de pérdida patrimonial. Los rendimientos obtenidos por personas físicas residentes como consecuencia del reembolso o transmisión de acciones se integrarán, a efectos del impuesto sobre la renta de las personas físicas, en la base liquidable del ahorro. La base liquidable del ahorro, en la parte que no corresponda, en su caso, con el mínimo personal y familiar a que se refiere la Ley del IRPF, tributará al tipo del 19% los primeros 6.000€, del 21% desde esa cifra hasta los 50.000€ y del 23% a partir de 50.000€. Todo ello sin perjuicio del régimen fiscal previsto en la normativa vigente que pudiera resultar aplicable a los traspasos entre IIC. Para el tratamiento de los rendimientos obtenidos por personas jurídicas, no residentes o con regímenes especiales, se estará a lo establecido en la normativa legal.

Cuentas anuales: La fecha de cierre de las cuentas anuales es el 31 de diciembre del año natural.

Otros datos de interés de la sociedad: La Sociedad Gestora lleva a cabo una política remunerativa, cuyos principios generales han sido fijados por el órgano de dirección. Dicha política, que cumple con los principios recogidos en el artículo 46 bis.2 de la LIIC, es acorde con una gestión racional y eficaz del riesgo y no induce a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de los vehículos que gestiona. La información detallada y actualizada de la política remunerativa así como la identificación actualizada de los responsables del cálculo de las remuneraciones y los beneficios puede consultarse en la página web de la Sociedad Gestora y obtenerse en papel gratuitamente previa solicitud. La SGIIC hará pública determinada información sobre su política remunerativa a través del informe anual, en cumplimiento del artículo 46 bis.1 de la LIIC.

INFORMACIÓN SOBRE EL CAPITAL DE LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN

Capital inicial: 2.800.050,00 euros.
Capital estatutario máximo: 28.000.500,00 euros.
Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta, siendo IBERCLEAR (SOCIEDAD DE SISTEMAS) la entidad encargada de la llevanza del registro contable.

La distribución de resultados se hará en la forma prevista por la Junta General de accionistas conforme a la normativa aplicable.

Dentro de los límites del capital estatutario máximo y del inicial establecidos, la Sociedad podrá aumentar o disminuir las acciones en circulación mediante la venta o adquisición de las mismas, sin necesidad de acuerdo de la Junta General.

Las operaciones de adquisición y venta que realice la sociedad sobre sus propias acciones deberán realizarse a un precio que, sin que suponga desviaciones sensibles respecto de su valor liquidativo, sea desconocido y resulte imposible estimar de forma cierta.

Los resultados que sean imputables a la adquisición y venta de sus propias acciones sólo podrán repartirse cuando el patrimonio, valorado conforme a la normativa vigente, sea superior al capital social desembolsado.

INFORMACIÓN RELATIVA A LA GESTORA Y RELACIONES CON EL DEPOSITARIO

BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S. A.
Fecha de constitución: 11/05/2017
Fecha de inscripción y nº de Registro: Inscrita con fecha 02/06/2017 y número 256 en el correspondiente registro de la CNMV.
Domicilio social: C/ CULTURA 1-1 en VALENCIA, provincia de VALENCIA, código postal 46002.
Según figura en los Registros de la CNMV, el capital suscrito asciende a 677.084,00 de euros.
Las Participaciones significativas de la sociedad gestora pueden ser consultadas en los Registros de la CNMV donde se encuentra inscrita.
Delegación de funciones de control interno y administración de la Sociedad Gestora: La Sociedad Gestora ha delegado las siguientes funciones relativas al control interno de alguna o todas las IIC que gestiona:

FUNCIONES DELEGADAS	ENTIDAD O PERSONA FÍSICA EN LA QUE SE DELEGA
Auditoría interna	JMS INNOVACION Y GESTION FINANCIERA, S. L.
Cumplimiento normativo	SAENZ DE VALLUERCA CONTROL, S. L.
Gestión de riesgos	SERVICIOS FINANCIEROS EXPERIMENTALES, SERFIEX, S. A.

Asimismo, la Sociedad Gestora ha delegado para el tipo de IIC al que se refiere el presente folleto las siguientes funciones de administración:

FUNCIONES DELEGADAS	ENTIDAD O PERSONA FÍSICA EN LA QUE SE DELEGA
Servicios jurídicos y contables en relación con la gestión	EXTERNALIZACION INTEGRAL DEL BACKOFFICE, S. A.
Valoración y determinación del valor liquidativo, incluyendo régimen fiscal aplicable	EXTERNALIZACION INTEGRAL DEL BACKOFFICE, S. A.
Control de cumplimiento de la normativa aplicable	EXTERNALIZACION INTEGRAL DEL BACKOFFICE, S. A.
Otras tareas de administración	EXTERNALIZACION INTEGRAL DEL BACKOFFICE, S. A.

La delegación de funciones por parte de la Sociedad Gestora no limitará su responsabilidad respecto al cumplimiento de las obligaciones establecidas en la normativa en relación a las actividades delegadas.
Información sobre operaciones vinculadas:
La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la Institución operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC. Para ello la Gestora ha adoptado procedimientos, recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Institución y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Los informes periódicos incluirán información sobre las operaciones vinculadas realizadas. En el supuesto de que la Sociedad Gestora hubiera delegado en una tercera entidad alguna de sus funciones, los informes periódicos incluirán las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta de la sociedad con dicha tercera entidad o entidades vinculadas a ésta.
Política remunerativa: La sociedad gestora lleva a cabo una política remunerativa, cuyos principios generales han sido fijados por el órgano de dirección. Dicha política, que cumple con los principios recogidos en la LIIC, es acorde con una gestión racional y eficaz del riesgo y no induce a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de los vehículos que gestiona. La información detallada y actualizada de la política remunerativa así como la identificación actualizada de los responsables del cálculo de las remuneraciones y los beneficios puede consultarse en la página web de la sociedad gestora y obtenerse en papel gratuitamente previa solicitud. La sociedad gestora hará pública determinada información sobre su política remunerativa a través del informe anual, en cumplimiento de lo previsto en la LIIC.
Sistemas internos de control de la profundidad del mercado:
La Sociedad Gestora cuenta con sistemas internos de control de la profundidad del mercado de los valores en que invierte la IIC, considerando la negociación habitual y el volumen invertido, con objeto de procurar una liquidación ordenada de las posiciones de la IIC a través de los mecanismos normales de contratación.

Información sobre los Miembros del Consejo de Administración:

Miembros del Consejo de Administración			
Cargo	**Denominación**	**Representada por**	**Fecha de nombramiento**
PRESIDENTE	JULIAN PASCUAL HUERTA		02/06/2017
CONSEJERO DELEGADO	RAFAEL VALERA DE VARGAS		02/06/2017
CONSEJERO	ANTONIO ASPAS ROMANO		02/06/2017
CONSEJERO	JULIAN PASCUAL HUERTA		02/06/2017
CONSEJERO	RAFAEL VALERA DE VARGAS		02/06/2017
SECRETARIO	ANTONIO ASPAS ROMANO		02/06/2017

Otras actividades de los miembros del Consejo: Según consta en los registros de la CNMV, RAFAEL VALERA DE VARGAS y ANTONIO ASPAS ROMANO ejercen actividades fuera de la sociedad significativas en relación a ésta.
La Sociedad Gestora y el Depositario no pertenecen al mismo grupo económico según las circunstancias contenidas en el art.4 de la Ley del Mercado de Valores.

DATOS IDENTIFICATIVOS DEL DEPOSITARIO

Fecha de inscripción y nº de Registro: Inscrito con fecha 26/09/2014 y número 238 en el correspondiente registro de la CNMV.
Domicilio social: PS. CLUB DEPORTIVO N.1 EDIFICIO 4, PLANTA SEGUNDA 28223 - POZUELO DE ALARCON (MADRID)
Funciones del depositario: Corresponde a la Entidad Depositaria ejercer: (i) la función de depósito, que comprende la función de custodia de los instrumentos financieros custodiables y la de depósito de los otros activos propiedad de la IIC, (ii) la función de administración de los instrumentos financieros pertenecientes a las IIC, (iii) el control de los flujos de tesorería, (iv) en su caso, la liquidación de las suscripciones y los reembolsos, (v) comprobar que el cálculo del valor liquidativo se realiza de conformidad con la legislación aplicable y con el reglamento o los documentos constitutivos del fondo o sociedad, (vi) la función de vigilancia y supervisión y (vii) otras funciones que pueda establecer la normativa vigente en cada momento.

Podrán establecerse acuerdos de delegación de las funciones de depósito en terceras entidades. Las funciones delegadas, las entidades en las que se delega y los posibles conflictos de interés, no solventados a través de procedimientos adecuados de resolución de conflictos, se publicarán en la página web de la gestora.

Se facilitará a los inversores que lo soliciten información detallada actualizada sobre las funciones del depositario de la IIC y de los conflictos de interés que puedan plantearse, sobre cualquier función de depósito delegada por el depositario, la lista de las terceras entidades en las que se pueda delegar la función de depósito y los posibles conflictos de interés a que pueda dar lugar esta delegación.
Actividad principal: Entidad de Crédito
Otros datos de interés: Corresponde a la Entidad Depositaria ejercer las funciones de depósito (que comprende la custodia de los instrumentos financieros custodiables y el registro de otros activos) y administración de los instrumentos financieros de la IIC, el control del efectivo, la liquidación de suscripciones y reembolsos de participaciones, la vigilancia y supervisión de la IIC, así como cualquier otra establecida en la normativa. La Entidad Depositaria ha establecido procedimientos para evitar conflictos de interés. Se facilitará a los inversores que lo soliciten información detallada actualizada sobre las funciones del depositario y los conflictos de interés que puedan plantearse. Podrán establecerse acuerdos de delegación de las funciones de depósito en terceras entidades. Las funciones delegadas, las entidades en las que se delega y los posibles conflictos de interés, no solventados a través de procedimientos adecuados de resolución de conflictos, se publicarán en la página web de la Gestora.

OTRAS IIC GESTIONADAS POR LA MISMA GESTORA

A la fecha de inscripción del presente folleto la Entidad Gestora gestiona adicionalmente 4 fondos de inversión y 8 sociedades de inversión. Puede consultar el detalle en los Registros de la CNMV y en www.cnmv.es.

RESPONSABLES DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

La Sociedad, o en su caso, la entidad que ostente su representación y el Depositario asumen la responsabilidad del contenido de este folleto y declaran que a su juicio, los datos contenidos en el mismo son conformes a la realidad y que no se omite ningún hecho susceptible de alterar su alcance.

DATOS FUNDAMENTALES PARA EL INVERSOR

El presente documento recoge los datos fundamentales sobre esta sociedad que el inversor debe conocer. No se trata de material de promoción comercial. La ley exige que se facilite esta información para ayudarle a comprender la naturaleza de la sociedad y los riesgos que comporta invertir en ella. Es aconsejable que lea el documento para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia o no de invertir en ella.

UNIVERSAL DE INVERSIONES SICAV S. A. (Código ISIN: ES0182120032)

Nº Registro de la Sociedad en la CNMV: 2954

La Gestora de la sociedad es BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S. A. (Grupo gestora: BUY & HOLD CAPITAL)

Objetivo y Política de Inversión

La sociedad pertenece a la categoría: Sociedad de Inversión. RENTA VARIABLE INTERNACIONAL.

Objetivo de gestión: Obtener una revalorización a largo plazo del capital.

Política de inversión:

La SICAV podrá invertir entre un 0% y el 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

Se podrá invertir, de manera directa o indirecta a través de IIC, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, manteniendo una exposición en renta variable superior al 75%.

La SICAV orientará sus inversiones a valores de renta variable de mediana y baja capitalización bursátil, sin descartar inversiones en otros valores de alta capitalización bursátil.

Dentro de la renta fija se incluyen depósitos e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (público o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes.

La exposición al riesgo de divisa podrá superar el 30% y alcanzar el 100% de la exposición total. Podrán incluso tomarse posiciones cortas para aprovechar una eventual tendencia bajista en algún mercado.

La SICAV no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de derivados es el importe del patrimonio neto.

La SICAV cumple con lo dispuesto en la Directiva 2009/65/CE (UCITS).

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.

Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.

La estrategia de inversión de la sociedad conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad.

Esta acción es de acumulación, es decir, los rendimientos obtenidos son reinvertidos.

Las acciones de la Sociedad se negocian en el Mercado Alternativo Bursátil. El accionista podrá suscribir y reembolsar sus acciones con una frecuencia diaria.

Si usted quiere suscribir o reembolsar, el valor liquidativo aplicable a las órdenes introducidas hasta las 16:00 horas del día D, en la modalidad de comunicación de operaciones a valor liquidativo, será el correspondiente a D. En la modalidad de fixing el precio será el que resulte del sistema de subasta correspondiente.

Perfil de Riesgo y Remuneración

← Potencialmente menor rendimiento						Potencialmente mayor rendimiento →
← Menor riesgo						Mayor riesgo →
1	2	3	4	5	6	**7**

La categoría "1" no significa que la inversión esté libre de riesgo.

Este dato es indicativo del riesgo de la sociedad que, no obstante puede no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo. Además, no hay garantías de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterable y puede variar a lo largo del tiempo.

¿Por qué en esta categoría? El indicador se ha calculado teniendo en cuenta las inversiones más arriesgadas de la SICAV. No obstante, dado que la SICAV puede invertir en activos de menor riesgo, dicho indicador podría ser menor.

Gastos

Estos gastos se destinan a sufragar los costes de funcionamiento de la sociedad, incluidos, en su caso, comercialización y distribución. Dichos gastos reducen el potencial de crecimiento de la inversión.

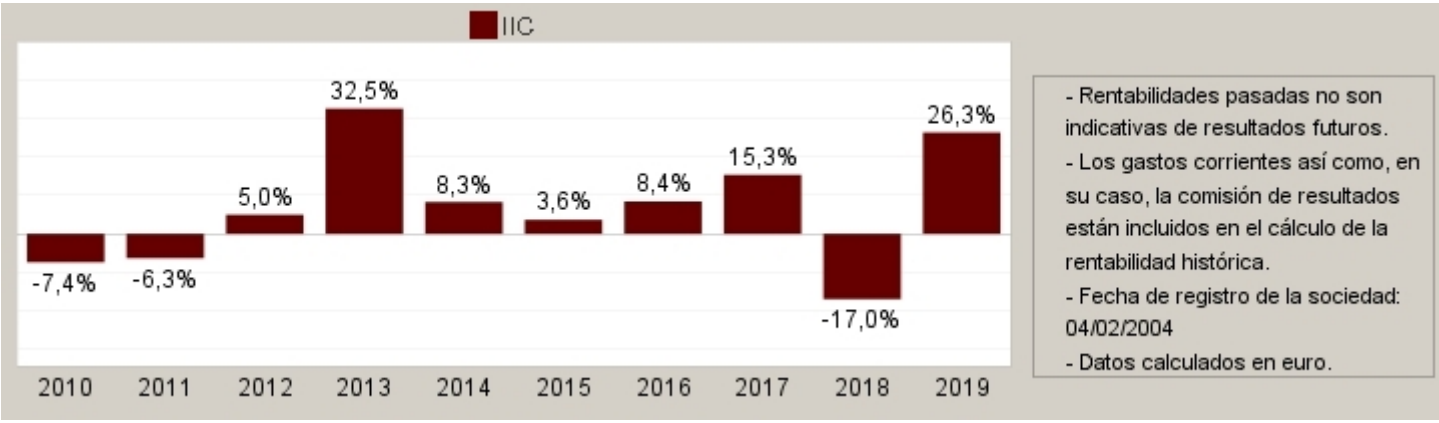
Gastos detraídos de la sociedad a lo largo de un año	
Gastos corrientes	1,08%
Gastos detraídos de la sociedad en determinadas condiciones específicas	

Los presentes datos fundamentales para el inversor son exactos a 22/07/2020

Comisión sobre resultados	7% sobre Resultados

Los gastos corrientes son los soportados por la sociedad durante el año y están basados en los soportados por la institución de inversión colectiva en el ejercicio 2019. No obstante, este importe podrá variar de un año a otro. Datos actualizados según el último informe anual disponible. El informe anual de la IIC correspondiente a cada ejercicio presentará de manera pormenorizada los gastos exactos cobrados.
La información detallada puede encontrarla en el folleto disponible en la web de la gestora y en la CNMV.
En el ejercicio 2019 se imputó a la sociedad una comisión sobre resultados que supuso un 0,41% sobre el patrimonio. Datos actualizados según el último informe anual disponible.

Rentabilidad Histórica



Datos actualizados según el último informe anual disponible.

Información Práctica

El Depositario de la sociedad es: CACEIS BANK SPAIN S. A. (**Grupo:** CREDIT AGRICOLE)
Política remunerativa de la Sociedad Gestora: La información detallada y actualizada de la política remunerativa puede consultarse en la página web de la sociedad gestora y obtenerse en papel gratuitamente previa solicitud.
Fiscalidad: La tributación de los rendimientos obtenidos por los accionistas dependerá de la legislación fiscal aplicable a su situación personal. Los rendimientos de las sociedades de inversión tributan al 1% en el Impuesto sobre Sociedades.
Información adicional: Este documento debe ser entregado, previo a la suscripción, con el último informe semestral publicado. Estos documentos, pueden solicitarse gratuitamente a las entidades comercializadoras así como a la Sociedad Gestora junto con el folleto, que contiene los estatutos sociales y un mayor detalle de la información, y los últimos informes trimestral y anual. También pueden ser consultados de forma gratuita por medios telemáticos en la Sociedad de Inversión, o en su caso, en la Sociedad Gestora o en su página web o en las entidades comercializadoras y en los registros de la CNMV (disponibles en castellano). El valor liquidativo de la sociedad se puede consultar en MAB.
La gestora y el depositario únicamente incurrirán en responsabilidad por las declaraciones contenidas en el presente documento que resulten engañosas, inexactas o incoherentes frente a las correspondientes partes del folleto de la sociedad.

Esta sociedad está autorizada en España el 04/02/2004 y está supervisada por la CNMV.

Folleto **Nº Registro Sociedad CNMV: 1287**

INVERSIONES LLONER, SICAV S. A.

Denominación abreviada de la Sociedad: INVERSIONES LLONER SICAV
Sociedad armonizada
Código ISIN: ES0155968136

El valor del patrimonio en una sociedad de inversión, cualquiera que sea su política de inversión, está sujeto a las fluctuaciones de los mercados, pudiendo obtenerse tanto rendimientos positivos como pérdidas.

Previa a la celebración del contrato, deberá entregarse el último informe semestral publicado, excepto en el caso de renovaciones de fondos con objetivo concreto de rentabilidad a vencimiento garantizado o no, y el documento con los datos fundamentales para el inversor y, previa solicitud, el folleto, que contiene los Estatutos Sociales y los últimos informes anual y trimestral publicados. Todos estos documentos, con los últimos informes trimestral y anual, pueden solicitarse gratuitamente y ser consultados en la página web de la Sociedad Gestora, por medios telemáticos en la Sociedad de Inversión, o en su caso, en la Sociedad Gestora o en las entidades comercializadoras, así como en los Registros de la CNMV. Para aclaraciones adicionales diríjase a dichas entidades.

DATOS GENERALES DE LA SOCIEDAD

Fecha de constitución de la Sociedad: 02/06/2000 **Fecha de registro en la CNMV:** 09/08/2000
Fecha de inscripción en el Registro Mercantil: 21/06/2000
Registro Mercantil donde se encuentra inscrita: MADRID
Domicilio: CALLE MONTE ESQUINZA, N 13 BAJO IZQ en MADRID, provincia de MADRID, código postal 28010
Gestora: BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S. A. **Grupo Gestora:** BUY & HOLD CAPITAL

Esta entidad tiene, asimismo, encomendadas las funciones de administración y representación de la Sociedad.
Depositario: CACEIS BANK SPAIN S. A. **Grupo Depositario:** CREDIT AGRICOLE
Auditor: ERNST & YOUNG, S. L.
Procedimiento de liquidez de las acciones: Las acciones de la Sociedad se negocian en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

Consejo de Administración

Cargo/Función	Denominación	Representada por
PRESIDENTE	BELÉN ROIG NEBOT	
CONSEJERO	ANA CELMA NEBOT	
CONSEJERO	BELÉN ROIG NEBOT	
CONSEJERO	RAFAEL NEBOT OYANGUREN	
SECRETARIO NO CONSEJERO	MATILDE VICTORIA SILVA FERNANDEZ-VALLADARES	
VICESECRETARIO NO CONSEJ.	JUAN ANTONIO LOPEZ RODRIGUEZ	

Participaciones Significativas

La información sobre las participaciones significativas de esta institución puede consultarse en el correspondiente Registro Público de la CNMV.

POLÍTICA DE INVERSIÓN

Categoría: Sociedad de Inversión. GLOBAL.

Objetivo de gestión: La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

Política de inversión:

La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento no superior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (publico o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes.
La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.
La IIC diversifica las inversiones en los activos mencionados anteriormente en, al menos, seis emisiones diferentes. La inversión en valores de una misma emisión no supera el 30% del activo de la IIC.
Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión. Esta operativa comporta riesgos por la posibilidad de que la cobertura no sea perfecta y por el apalancamiento que conllevan. El grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del patrimonio neto.
La estrategia de inversión de la sociedad conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad.

Información complementaria sobre las inversiones:
La operativa con instrumentos financieros derivados se realizará de forma directa conforme a los medios de la Entidad Gestora y de manera indirecta a través de las IICs en las que la Sociedad invierta.
La SICAV utiliza técnicas de gestión eficiente de carteras e instrumentos a que se refiere el artículo 18 de la Orden EHA 888/2008.
En concreto los repos en los que podrá invertir la Sociedad consistirán en operaciones de adquisición temporal de deuda pública con pacto de recompra.
El vencimiento de estas operaciones es inferior a 7 días hábiles, por lo que el riesgo de contraparte asociado a estas operaciones no se considera relevante. La finalidad de los repos será gestionar las necesidades de liquidez de la sociedad.
La operativa con valores mobiliarios e instrumentos financieros llevada a cabo con la finalidad de gestionar más eficientemente la cartera es económicamente adecuada para la sociedad, en el sentido de que resulta eficaz en relación a su coste.

La composición de la cartera puede consultarse en los informes periódicos.

PERFIL DE RIESGO Y REMUNERACIÓN

Las inversiones descritas pueden conllevar, entre otros, un riesgo del mercado de renta variable, de tipo de interés, de tipo de cambio, de inversión en países emergentes, de concentración geográfica o sectorial, de crédito, asi como de liquidez. Como consecuencia, el valor liquidativo de la acción puede presentar una alta volatilidad. Las inversiones de esta Sociedad están sujetas a los anteriores riesgos tanto de forma directa, como de forma indirecta a través de sus inversiones en otras IICs. Como consecuencia, el valor liquidativo de la acción puede presentar una alta volatilidad.
Todos estos riesgos tienen su reflejo de manera conjunta en el siguiente indicador numérico de riesgo:

← Potencialmente menor rendimiento Potencialmente mayor rendimiento →
← Menor riesgo Mayor riesgo →

1	2	3	4	5	6	7

La categoría "1" no significa que la inversión esté libre de riesgo.

Este dato es indicativo del riesgo de la sociedad que, no obstante, puede no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo de la sociedad. Además, no hay garantías de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterable y puede variar a lo largo del tiempo.

¿Por qué en esta categoría?: El nivel de riesgo indicado es consecuencia de la volatilidad generada por la concentración en activos de renta variable.

Riesgo de mercado: El riesgo de mercado es un riesgo de carácter general existente por el hecho de invertir en cualquier tipo de activo. La cotización de los activos depende especialmente de la marcha de los mercados financieros, así como de la evolución económica de los emisores que, por su parte, se ven influidos por la situación general de la economía mundial y por circunstancias políticas y económicas dentro de los respectivos países. En particular las inversiones conllevan un:
- Riesgo de mercado por inversión en renta variable: Derivado de las variaciones en el precio de los activos de renta variable. El mercado de renta variable presenta, con carácter general una alta volatilidad lo que determina que el precio de los activos de renta variable pueda oscilar de forma significativa.
- Riesgo de tipo de interés: Las variaciones o fluctuaciones de los tipos de interés afectan al precio de los activos de renta fija. Subidas de tipos de interés afectan, con carácter general, negativamente al precio de estos activos mientras que bajadas de tipos determinan aumentos de su precio. La sensibilidad de las variaciones del precio de los títulos de renta fija a las fluctuaciones de los tipos de interés es tanto mayor cuanto mayor es su plazo de vencimiento.
- Riesgo de tipo de cambio: Como consecuencia de la inversión en activos denominados en divisas distintas a la divisa de referencia de la acción se asume un riesgo derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio.

Riesgo de inversión en países emergentes: Las inversiones en mercados emergentes pueden ser más volátiles que las inversiones en mercados desarrollados. Algunos de estos países pueden tener gobiernos relativamente inestables, economías basadas en pocas industrias y mercados de valores en los que se negocian un número limitado de éstos. El riesgo de nacionalización o expropiación de activos, y de inestabilidad social, política y económica es superior en los mercados emergentes que en los mercados desarrollados. Los mercados de valores de países emergentes suelen tener un volumen de negocio considerablemente menor al de un mercado desarrollado lo que provoca una falta de liquidez y una alta volatilidad de los precios.

Riesgo de concentración geográfica o sectorial: La concentración de una parte importante de las inversiones en un único país o en un número limitado de países, determina que se asuma el riesgo de que las condiciones económicas, políticas y sociales de esos países tengan un impacto importante sobre la rentabilidad de la inversión. Del mismo modo, la rentabilidad de una sociedad que concentra sus inversiones en un sector económico o en un número limitado de sectores estará estrechamente ligada a la rentabilidad de las sociedades de esos sectores. Las compañías de un mismo sector a menudo se enfrentan a los mismos obstáculos, problemas y cargas reguladoras, por lo que el precio de sus valores puede reaccionar de forma similar y más armonizada a estas u otras condiciones de mercado. En

consecuencia la concentración determina que las variaciones en los precios de los activos en los que se está invirtiendo den lugar a un impacto en la rentabilidad de la participación mayor que el que tendría lugar en el supuesto de invertir en una cartera más diversificada.
Riesgo de crédito: La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de crédito relativo al emisor y/o a la emisión. El riesgo de crédito es el riesgo de que el emisor no pueda hacer frente al pago del principal y del interés cuando resulten pagaderos. Las agencias de calificación crediticia asignan calificaciones de solvencia a ciertos emisores/emisiones de renta fija para indicar su riesgo crediticio probable. Por lo general, el precio de un valor de renta fija caerá si se incumple la obligación de pagar el principal o el interés, si las agencias de calificación degradan la calificación crediticia del emisor o la emisión o bien si otras noticias afectan a la percepción del mercado de su riesgo crediticio. Los emisores y las emisiones con elevada calificación crediticia presentan un reducido riesgo de crédito mientras que los emisores y las emisiones con calificación crediticia media presentan un moderado riesgo de crédito. La no exigencia de calificación crediticia a los emisores de los títulos de renta fija o la selección de emisores o emisiones con baja calificación crediticia determina la asunción de un elevado riesgo de crédito.
Riesgo de liquidez: La inversión en valores de baja capitalización y/o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación puede privar de liquidez a las inversiones lo que puede influir negativamente en las condiciones de precio en las que la sociedad puede verse obligada a vender, comprar o modificar sus posiciones.

INFORMACIÓN SOBRE PROCEDIMIENTO DE NEGOCIACIÓN DE LAS ACCIONES

El accionista podrá suscribir y reembolsar sus acciones con una frecuencia DIARIA.

La negociación de las acciones a través del Mercado Alternativo Bursátil podrá realizarse a través de dos modalidades: Por una parte la modalidad de fixing, sistema de subasta con la fijación de dos precios a las 12h y a las 16h. Por otra parte, la modalidad de comunicación de operaciones a valor liquidativo:
El valor liquidativo aplicable a las órdenes de compra y venta introducidas hasta las 16:00 horas del día D, será el correspondiente a D. La Sociedad Gestora o, en su caso, la SICAV, comunicará al MAB antes de las 15:00 horas del día D+1, el valor liquidativo del día D. En el supuesto de traspasos el accionista deberá tener en cuenta las especialidades de su régimen respecto al de suscripciones y reembolsos.

INFORMACIÓN COMERCIAL

Divisa de denominación de las acciones: euros.
Esta acción es de acumulación, es decir, los rendimientos obtenidos son reinvertidos.
Principales comercializadores: Aquellas entidades legalmente habilitadas con las que se haya suscrito contrato de comercialización. Las acciones de la Institución se negocian en el Mercado Alternativo Bursátil por lo que cualquier interesado puede adquirirlas en régimen de mercado.

COMISIONES Y GASTOS

Comisiones aplicadas	Porcentaje	Base de cálculo	Tramos / plazos
Gestión (anual)			
Aplicada directamente a la sociedad	0,85%	Patrimonio	
	7%	Resultados	
Aplicada indirectamente a la sociedad (*)	3%	Patrimonio	
Depositario (anual)			
Aplicada directamente a la sociedad	0,06%	Patrimonio	
Aplicada indirectamente a la sociedad (*)	1%	Patrimonio	

(*) Porcentaje anual máximo soportado indirectamente como consecuencia de la inversión en IIC.

Con independencia de estas comisiones, la sociedad podrá soportar los siguientes gastos: auditoría, tasas de la CNMV, intermediación, liquidación y gastos financieros por préstamos y descubiertos. Además Gastos derivados de trámites mercantiles, cánones del MAB y del registro contable de las acciones, así como aquellos gastos necesarios para el normal desarrollo de la actividad de la Sociedad.

INFORMACIÓN SOBRE GASTOS Y RENTABILIDAD

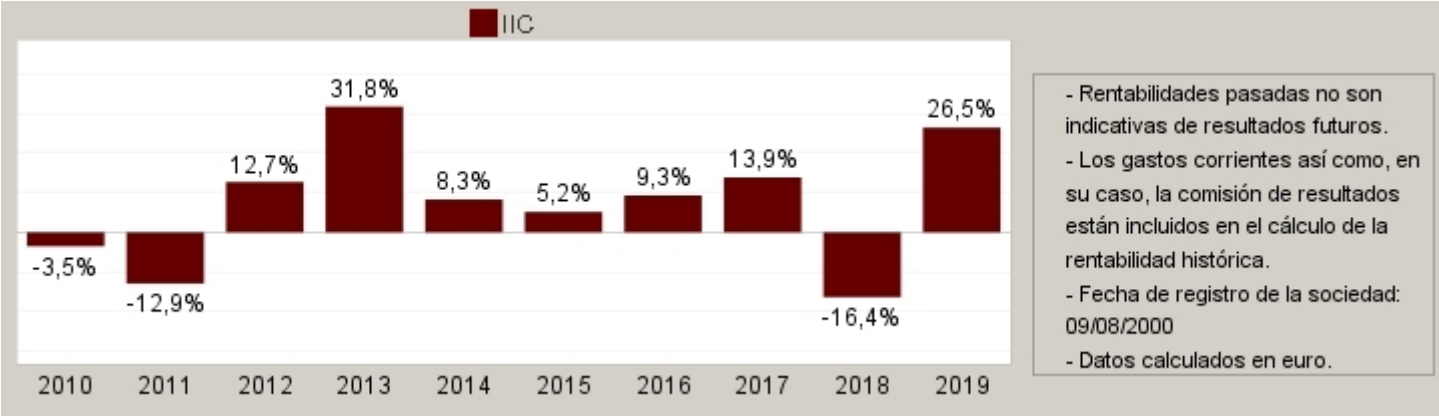
Indicador de gastos corrientes

Estos gastos se destinan a sufragar los costes de funcionamiento de la institución de inversión colectiva, incluidos, en su caso, comercialización y distribución. Dichos gastos reducen el potencial de crecimiento de la inversión.

Gastos corrientes anuales	0,98 %

Estos gastos indican en una única cifra todos los gastos anuales y demás pagos detraídos de los activos de la institución de inversión colectiva, durante el año y están basados en los soportados por la institución de inversión colectiva en el ejercicio 2019. No incluye comisiones y/o descuentos por suscripción y/o reembolso ni comisiones sobre resultados. No obstante, este importe podrá variar de un año a otro. Datos actualizados según el último informe anual disponible. El informe anual de la IIC correspondiente a cada ejercicio presentará de manera pormenorizada los gastos exactos cobrados.

Gráfico rentabilidad histórica



Datos actualizados según el último informe anual disponible.

OTRA INFORMACIÓN

Este documento recoge la información necesaria para que el inversor pueda formular un juicio fundado sobre la inversión que se le propone. Léalo atentamente, y si es necesario, obtenga asesoramiento profesional. La información que contiene este folleto puede ser modificada en el futuro. Dichas modificaciones se harán públicas en la forma legalmente establecida.
El registro del folleto por la CNMV no implicará recomendación de suscripción de las acciones a que se refiere el mismo, ni pronunciamiento alguno sobre la solvencia de la sociedad o la rentabilidad o calidad de las acciones ofrecidas.

Régimen de información periódica

La Sociedad, o en su caso, su Sociedad Gestora, la entidad encargada del registro y custodia de las acciones o la entidad comercializadora debe remitir a cada accionista, al final del ejercicio, un estado de su posición en la Sociedad. Cuando el accionista expresamente lo solicite, dicho documento podrá serle remitido por medios telemáticos.
La Sociedad, o en su caso, su Sociedad Gestora, el Depositario o la entidad comercializadora remitirá con carácter gratuito por medios telemáticos a los accionistas los sucesivos informes anuales y semestrales, salvo que expresamente renuncien a ello, y además los informes trimestrales a aquellos accionistas que expresamente lo soliciten.

Fiscalidad

La tributación de los rendimientos obtenidos por los accionistas dependerá de la legislación fiscal aplicable a su situación personal. En caso de duda, se recomienda solicitar asesoramiento profesional. Los rendimientos obtenidos por las Sociedades de Inversión tributan al 1% en el Impuesto sobre Sociedades. Los rendimientos obtenidos por personas físicas residentes como consecuencia del reembolso o transmisión de acciones tienen la consideración de ganancia patrimonial, sometida a retención del 19% o de pérdida patrimonial. Los rendimientos obtenidos por personas físicas residentes como consecuencia del reembolso o transmisión de acciones se integrarán, a efectos del impuesto sobre la renta de las personas físicas, en la base liquidable del ahorro. La base liquidable del ahorro, en la parte que no corresponda, en su caso, con el mínimo personal y familiar a que se refiere la Ley del IRPF, tributará al tipo del 19% los primeros 6.000€, del 21% desde esa cifra hasta los 50.000€ y del 23% a partir de 50.000€. Todo ello sin perjuicio del régimen fiscal previsto en la normativa vigente que pudiera resultar aplicable a los traspasos entre IIC. Para el tratamiento de los rendimientos obtenidos por personas jurídicas, no residentes o con regímenes especiales, se estará a lo establecido en la normativa legal.

Cuentas anuales: La fecha de cierre de las cuentas anuales es el 31 de diciembre del año natural.

Otros datos de interés de la sociedad: Política remunerativa de la Gestora: La sociedad gestora lleva a cabo una política remunerativa, cuyos principios generales han sido fijados por el órgano de dirección. Dicha política, que cumple con los principios recogidos en el artículo 46 bis.2 de la LIIC, es acorde con una gestión racional y eficaz del riesgo y no induce a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de los vehículos que gestiona. La información detallada y actualizada de la política remunerativa así como la identificación actualizada de los responsables del cálculo de las remuneraciones y los beneficios puede consultarse en la página web del Grupo de la Sociedad Gestora y obtenerse en papel gratuitamente previa solicitud. La SGIIC hará pública determinada información sobre su política remunerativa a través del informe anual, en cumplimiento del artículo 46 bis.1 de la LIIC. Depositario: Corresponde al depositario ejercer las funciones de depósito (que comprende la custodia de los instrumentos financieros custodiables y el registro de otros activos) y administración de los instrumentos financieros de la Sociedad, el control del efectivo, la liquidación de la suscripción y reembolso de participaciones, la vigilancia y supervisión de la gestión de la Sociedad, así como cualquier otra establecida en la normativa. El Depositario cuenta con procedimientos que permiten evitar conflictos de interés en el ejercicio de sus funciones. Se facilitará a los inversores que lo soliciten información actualizada sobre las funciones del depositario de la IIC y de los conflictos de interés que puedan plantearse, sobre cualquier función de depósito delegada por el depositario, la lista de las terceras entidades en las que se pueda delegar la función de depósito y los posibles conflictos de interés a que pueda dar lugar esa delegación. Podrán establecerse acuerdos de delegación de las funciones de depósito en terceras entidades. Las funciones delegadas, las entidades en las que se delega y los posibles conflictos de interés, no solventados a través de procedimientos adecuados de resolución de conflictos, se publicarán en la página web del Grupo de la Sociedad Gestora.

INFORMACIÓN SOBRE EL CAPITAL DE LA SOCIEDAD DE INVERSIÓN

Capital inicial: 2.400.000,00 euros.
Capital estatutario máximo: 24.000.000,00 euros.
Las acciones están representadas por medio de anotaciones en cuenta, siendo IBERCLEAR (SOCIEDAD DE SISTEMAS) la entidad encargada de la llevanza del registro contable.

El Consejo de Administración ha recibido autorización de la Junta General para realizar adquisiciones de acciones propias hasta el 20,00% del capital social con fecha 23/06/2014.

La distribución de resultados se hará en la forma prevista por la Junta General de accionistas conforme a la normativa aplicable.

Dentro de los límites del capital estatutario máximo y del inicial establecidos, la Sociedad podrá aumentar o disminuir las acciones en circulación mediante la venta o adquisición de las mismas, sin necesidad de acuerdo de la Junta General.

Las operaciones de adquisición y venta que realice la sociedad sobre sus propias acciones deberán realizarse a un precio que, sin que suponga desviaciones sensibles respecto de su valor liquidativo, sea desconocido y resulte imposible estimar de forma cierta.

Los resultados que sean imputables a la adquisición y venta de sus propias acciones sólo podrán repartirse cuando el patrimonio, valorado conforme a la normativa vigente, sea superior al capital social desembolsado.

INFORMACIÓN RELATIVA A LA GESTORA Y RELACIONES CON EL DEPOSITARIO

BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S. A.
Fecha de constitución: 11/05/2017
Fecha de inscripción y nº de Registro: Inscrita con fecha 02/06/2017 y número 256 en el correspondiente registro de la CNMV.
Domicilio social: C/ CULTURA 1-1 en VALENCIA, provincia de VALENCIA, código postal 46002.
Según figura en los Registros de la CNMV, el capital suscrito asciende a 677.084,00 de euros.
Las Participaciones significativas de la sociedad gestora pueden ser consultadas en los Registros de la CNMV donde se encuentra inscrita.
Delegación de funciones de control interno y administración de la Sociedad Gestora: La Sociedad Gestora ha delegado las siguientes funciones relativas al control interno de alguna o todas las IIC que gestiona:

FUNCIONES DELEGADAS	ENTIDAD O PERSONA FÍSICA EN LA QUE SE DELEGA
Auditoría interna	JMS INNOVACION Y GESTION FINANCIERA, S. L.
Cumplimiento normativo	SAENZ DE VALLUERCA CONTROL, S. L.
Gestión de riesgos	SERVICIOS FINANCIEROS EXPERIMENTALES, SERFIEX, S. A.

Asimismo, la Sociedad Gestora ha delegado para el tipo de IIC al que se refiere el presente folleto las siguientes funciones de administración:

FUNCIONES DELEGADAS	ENTIDAD O PERSONA FÍSICA EN LA QUE SE DELEGA
Servicios jurídicos y contables en relación con la gestión	EXTERNALIZACION INTEGRAL DEL BACKOFFICE, S. A.
Valoración y determinación del valor liquidativo, incluyendo régimen fiscal aplicable	EXTERNALIZACION INTEGRAL DEL BACKOFFICE, S. A.
Control de cumplimiento de la normativa aplicable	EXTERNALIZACION INTEGRAL DEL BACKOFFICE, S. A.
Otras tareas de administración	EXTERNALIZACION INTEGRAL DEL BACKOFFICE, S. A.

La delegación de funciones por parte de la Sociedad Gestora no limitará su responsabilidad respecto al cumplimiento de las obligaciones establecidas en la normativa en relación a las actividades delegadas.
Información sobre operaciones vinculadas:
La Entidad Gestora puede realizar por cuenta de la Institución operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC. Para ello la Gestora ha adoptado procedimientos, recogidos en su Reglamento Interno de Conducta, para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Institución y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Los informes periódicos incluirán información sobre las operaciones vinculadas realizadas. En el supuesto de que la Sociedad Gestora hubiera delegado en una tercera entidad alguna de sus funciones, los informes periódicos incluirán las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta de la sociedad con dicha tercera entidad o entidades vinculadas a ésta.
Política remunerativa: La sociedad gestora lleva a cabo una política remunerativa, cuyos principios generales han sido fijados por el órgano de dirección. Dicha política, que cumple con los principios recogidos en la LIIC, es acorde con una gestión racional y eficaz del riesgo y no induce a la asunción de riesgos incompatibles con el perfil de los vehículos que gestiona. La información detallada y actualizada de la política remunerativa así como la identificación actualizada de los responsables del cálculo de las remuneraciones y los beneficios puede consultarse en la página web de la sociedad gestora y obtenerse en papel gratuitamente previa solicitud. La sociedad gestora hará pública determinada información sobre su política remunerativa a través del informe anual, en cumplimiento de lo previsto en la LIIC.
Sistemas internos de control de la profundidad del mercado:

La Sociedad Gestora cuenta con sistemas internos de control de la profundidad del mercado de los valores en que invierte la IIC, considerando la negociación habitual y el volumen invertido, con objeto de procurar una liquidación ordenada de las posiciones de la IIC a través de los mecanismos normales de contratación.

Información sobre los Miembros del Consejo de Administración:

Miembros del Consejo de Administración			
Cargo	**Denominación**	**Representada por**	**Fecha de nombramiento**
PRESIDENTE	JULIAN PASCUAL HUERTA		02/06/2017
CONSEJERO DELEGADO	RAFAEL VALERA DE VARGAS		02/06/2017
CONSEJERO	ANTONIO ASPAS ROMANO		02/06/2017
CONSEJERO	JULIAN PASCUAL HUERTA		02/06/2017
CONSEJERO	RAFAEL VALERA DE VARGAS		02/06/2017
SECRETARIO	ANTONIO ASPAS ROMANO		02/06/2017

Otras actividades de los miembros del Consejo: Según consta en los registros de la CNMV, RAFAEL VALERA DE VARGAS y ANTONIO ASPAS ROMANO ejercen actividades fuera de la sociedad significativas en relación a ésta.
La Sociedad Gestora y el Depositario no pertenecen al mismo grupo económico según las circunstancias contenidas en el art.4 de la Ley del Mercado de Valores.

DATOS IDENTIFICATIVOS DEL DEPOSITARIO

Fecha de inscripción y nº de Registro: Inscrito con fecha 26/09/2014 y número 238 en el correspondiente registro de la CNMV.
Domicilio social: PS. CLUB DEPORTIVO N.1 EDIFICIO 4, PLANTA SEGUNDA 28223 - POZUELO DE ALARCON (MADRID)
Funciones del depositario: Corresponde a la Entidad Depositaria ejercer: (i) la función de depósito, que comprende la función de custodia de los instrumentos financieros custodiables y la de depósito de los otros activos propiedad de la IIC, (ii) la función de administración de los instrumentos financieros pertenecientes a las IIC, (iii) el control de los flujos de tesorería, (iv) en su caso, la liquidación de las suscripciones y los reembolsos, (v) comprobar que el cálculo del valor liquidativo se realiza de conformidad con la legislación aplicable y con el reglamento o los documentos constitutivos del fondo o sociedad, (vi) la función de vigilancia y supervisión y (vii) otras funciones que pueda establecer la normativa vigente en cada momento.

Podrán establecerse acuerdos de delegación de las funciones de depósito en terceras entidades. Las funciones delegadas, las entidades en las que se delega y los posibles conflictos de interés, no solventados a través de procedimientos adecuados de resolución de conflictos, se publicarán en la página web de la gestora.

Se facilitará a los inversores que lo soliciten información detallada actualizada sobre las funciones del depositario de la IIC y de los conflictos de interés que puedan plantearse, sobre cualquier función de depósito delegada por el depositario, la lista de las terceras entidades en las que se pueda delegar la función de depósito y los posibles conflictos de interés a que pueda dar lugar esta delegación.
Actividad principal: Entidad de Crédito

OTRAS IIC GESTIONADAS POR LA MISMA GESTORA

A la fecha de inscripción del presente folleto la Entidad Gestora gestiona adicionalmente 4 fondos de inversión y 8 sociedades de inversión. Puede consultar el detalle en los Registros de la CNMV y en www.cnmv.es.

RESPONSABLES DEL CONTENIDO DEL FOLLETO

La Sociedad, o en su caso, la entidad que ostente su representación y el Depositario asumen la responsabilidad del contenido de este folleto y declaran que a su juicio, los datos contenidos en el mismo son conformes a la realidad y que no se omite ningún hecho susceptible de alterar su alcance.

DATOS FUNDAMENTALES PARA EL INVERSOR

El presente documento recoge los datos fundamentales sobre esta sociedad que el inversor debe conocer. No se trata de material de promoción comercial. La ley exige que se facilite esta información para ayudarle a comprender la naturaleza de la sociedad y los riesgos que comporta invertir en ella. Es aconsejable que lea el documento para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia o no de invertir en ella.

INVERSIONES LLONER, SICAV S. A. (Código ISIN: ES0155968136)

Nº Registro de la Sociedad en la CNMV: 1287

La Gestora de la sociedad es BUY & HOLD CAPITAL, SGIIC, S. A. (Grupo gestora: BUY & HOLD CAPITAL)

Objetivo y Política de Inversión

La sociedad pertenece a la categoría: Sociedad de Inversión. GLOBAL.

Objetivo de gestión: La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

Política de inversión:

La Sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC financieras que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la Gestora.

La Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de IICs, en activos de renta variable, renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en cualquiera de ellos. Dentro de la renta fija además de valores se incluyen depósitos a la vista o con vencimiento no superior a un año en entidades de crédito de la UE o de estados miembros de la OCDE sujetos a supervisión prudencial e instrumentos del mercado monetario no cotizados, que sean líquidos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor (publico o privado), ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes.
La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.
Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado de la UE, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con solvencia no inferior a la de España.
Se podrá operar con derivados negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión y no negociados en mercados organizados de derivados con la finalidad de cobertura y de inversión.
La estrategia de inversión de la sociedad conlleva una alta rotación de la cartera. Esto puede incrementar sus gastos y afectar a la rentabilidad.
Esta acción es de acumulación, es decir, los rendimientos obtenidos son reinvertidos.
Las acciones de la Sociedad se negocian en el Mercado Alternativo Bursátil. El accionista podrá suscribir y reembolsar sus acciones con una frecuencia DIARIA.
Si usted quiere suscribir o reembolsar, el valor liquidativo aplicable a las órdenes introducidas hasta las 16:00 horas del día D, en la modalidad de comunicación de operaciones a valor liquidativo, será el correspondiente a D. En la modalidad de fixing el precio será el que resulte del sistema de subasta correspondiente.

Perfil de Riesgo y Remuneración

← Potencialmente menor rendimiento — Potencialmente mayor rendimiento →
← Menor riesgo — Mayor riesgo →

1	2	3	4	5	6	**7**

La categoría "1" no significa que la inversión esté libre de riesgo.

Este dato es indicativo del riesgo de la sociedad y está calculado en base a datos históricos que, no obstante puede no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo. Además, no hay garantías de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterable y puede variar a lo largo del tiempo.

¿Por qué en esta categoría? El nivel de riesgo indicado es consecuencia de la volatilidad generada por la concentración en activos de renta variable.

Gastos

Estos gastos se destinan a sufragar los costes de funcionamiento de la sociedad, incluidos, en su caso, comercialización y distribución. Dichos gastos reducen el potencial de crecimiento de la inversión.

Gastos detraídos de la sociedad a lo largo de un año	
Gastos corrientes	0,98%
Gastos detraídos de la sociedad en determinadas condiciones específicas	

Los presentes datos fundamentales para el inversor son exactos a 22/07/2020

Comisión sobre resultados	7% sobre Resultados

Los gastos corrientes son los soportados por la sociedad durante el año y están basados en los soportados por la institución de inversión colectiva en el ejercicio 2019. No obstante, este importe podrá variar de un año a otro. Datos actualizados según el último informe anual disponible. El informe anual de la IIC correspondiente a cada ejercicio presentará de manera pormenorizada los gastos exactos cobrados.
La información detallada puede encontrarla en el folleto disponible en la web de la gestora y en la CNMV.
En el ejercicio 2019 se imputó a la sociedad una comisión sobre resultados que supuso un 0,48% sobre el patrimonio. Datos actualizados según el último informe anual disponible.

Rentabilidad Histórica

Datos actualizados según el último informe anual disponible.

Información Práctica

El Depositario de la sociedad es: CACEIS BANK SPAIN S. A. (**Grupo:** CREDIT AGRICOLE)
Política remunerativa de la Sociedad Gestora: La información detallada y actualizada de la política remunerativa puede consultarse en la página web de la sociedad gestora y obtenerse en papel gratuitamente previa solicitud.
Fiscalidad: La tributación de los rendimientos obtenidos por los accionistas dependerá de la legislación fiscal aplicable a su situación personal. Los rendimientos de las sociedades de inversión tributan al 1% en el Impuesto sobre Sociedades.
Información adicional: Este documento debe ser entregado, previo a la suscripción, con el último informe semestral publicado. Estos documentos, pueden solicitarse gratuitamente a las entidades comercializadoras así como a la Sociedad Gestora junto con el folleto, que contiene los estatutos sociales y un mayor detalle de la información, y los últimos informes trimestral y anual. También pueden ser consultados de forma gratuita por medios telemáticos en la Sociedad de Inversión, o en su caso, en la Sociedad Gestora o en su página web o en las entidades comercializadoras y en los registros de la CNMV (disponibles en castellano). El valor liquidativo de la sociedad se puede consultar en MAB.
La gestora y el depositario únicamente incurrirán en responsabilidad por las declaraciones contenidas en el presente documento que resulten engañosas, inexactas o incoherentes frente a las correspondientes partes del folleto de la sociedad.

Esta sociedad está autorizada en España el 09/08/2000 y está supervisada por la CNMV.

DOCUMENTO VI

FOLLETO ACTUALIZADO Y REGLAMENTO DE GESTIÓN DE "BUY & HOLD LUXEMBOURG" EN ESPAÑOL

FOLLETO

BUY & HOLD LUXEMBOURG

Un organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) en forma de fondo de inversión de tipo abierto

Agosto 2019

Antonio Agras Romero
Secretario - Consejero

Índice

1. Información para los potenciales inversores 3
2. Buy & Hold Luxembourg – Resumen de Clases de Participaciones [1] 5
3. El Fondo 6
4. Política de inversión 6
5. Inversión en Buy & Hold Luxembourg 7
i. Información general sobre las Participaciones 7
ii. Suscripción de Participaciones 8
iii. Reembolso de Participaciones 9
iv. Conversión de Participaciones 9
v. Suspensión de la suscripción, el rembolso, la conversión de Participaciones y el cálculo del Valor Liquidativo 10
vi. Medidas para combatir el blanqueo de capitales 10
vii. *Market Timing* y *Late Trading* 10
6. Inversiones autorizadas y restricciones de inversión 10
7. Factores de riesgo 14
8. Valor Liquidativo 21
9. Gastos e impuestos 22
Situación de impuestos 22
Gastos 25
Comisión de Rendimiento 26
10. Ejercicio contable 26
11. Distribución de los ingresos netos y de las ganancias de capital 26
12. Vigencia, liquidación y fusión 26
13. Información a los Partícipes 27
14. Sociedad Gestora 27
15. Depositario 27
16. Administración Central 29
17. Divulgación regulatoria 29
18. Principales partes 30
19. Subfondos 31
Buy & Hold Luxembourg – B&H Equity 31
Buy & Hold Luxembourg – B&H Flexible 33
Buy & Hold Luxembourg – B&H Bonds 36

1. Información para los potenciales inversores

Este folleto (el "**Folleto**") es válido únicamente si se acompaña mediante el último documento de datos fundamentales para el inversor (**Documento de Datos Fundamentales para el Inversor**), el último informe anual, y también el último informe semestral, si se publicó después del último informe anual. Se considerará que esos documentos forman parte de este Folleto. Se proporcionará a los potenciales inversores la última versión del Documento de Datos Fundamentales para el Inversor, en su momento debido, antes de su propuesta de suscripción de Participaciones en Buy & Hold Luxembourg (el "**Fondo**").

Este Folleto no constituye una oferta ni un ofrecimiento de suscripción de participaciones ("**Participaciones**") del Fondo por nadie en ninguna jurisdicción en la cual esa oferta u ofrecimiento no sea legal o en la cual la persona que realice esa oferta u ofrecimiento no esté cualificada para hacerlo, ni a nadie a quien sea ilegal realizar esa oferta u ofrecimiento. La información que no se contenga en este Folleto, o en los documentos mencionados en el presente, disponibles para su inspección por el público, se considerará no autorizada, y el inversor no podrá basarse en ella.

Los potenciales inversores deberán informarse acerca de las posibles consecuencias tributarias, los requisitos legales y cualesquiera restricciones de cambio de divisas o requisitos de control de cambio que pudieran serles de aplicación con arreglo a las leyes de los países de su ciudadanía, residencia o domicilio, y que pueden ser relevantes para la suscripción, tenencia, conversión, reembolso o enajenación de Participaciones. Otras consideraciones tributarias se indican en el Capítulo 9, "Gastos e impuestos".

Los potenciales inversores que tengan dudas acerca del contenido de este Folleto deberán consultar a su banco, intermediario, abogado, contable u otro asesor financiero independiente.

Este Folleto puede traducirse a otros idiomas. En la medida en que exista cualquier contradicción entre el Folleto en idioma inglés y una versión en otro idioma, prevalecerá el Folleto en idioma inglés, salvo que estipulen otra cosa las leyes de cualquier jurisdicción en la que se vendan las Participaciones.

Los potenciales inversores deberán leer y estudiar la descripción de riesgos del Capítulo 7 "Factores de riesgo", antes de invertir en el Fondo.

Puede que algunas de las clases de Participaciones ("**Clases de Participaciones**") coticen en la Bolsa de Valores de Luxemburgo.

La sociedad estora del Fondo (la "**Sociedad Gestora**") no divulgará ninguna información confidencial acerca de los inversores, salvo que tenga que hacerlo en virtud de la Ley o el reglamento aplicable.

Las Participaciones que se ofrecen por el presente no han sido ni serán registradas con arreglo a la Ley de valores de Estados Unidos de 1933, en su versión modificada (*U.S. Securities Act of 1933*, la Ley de 1933) ni con arreglo a ninguna ley de valores de ninguno de los estados de Estados Unidos. El Fondo no ha sido ni será registrado con arreglo a la Ley de sociedades de inversión de Estados Unidos de 1940 (*United States Investment Company Act of 1940*), en su versión modificada, ni con arreglo a ninguna otra ley federal de Estados Unidos. Por lo tanto, las Participaciones no podrán ofrecerse ni venderse directa o indirectamente en Estados Unidos de América, salvo de conformidad con una exención a los requisitos de registro de la Ley de 1933. Asimismo, el consejo de administración de la Sociedad Gestora ha decidido que las Participaciones no se ofrecerán ni venderán, directa o indirectamente, a ningún propietario efectivo último que constituya una Persona de Estados Unidos. Así, las Participaciones no podrán ofrecerse ni venderse, directa o indirectamente a una "Persona de Estados Unidos", ni en su beneficio, y la definición de ese término incluye (i) a una persona de Estados Unidos según lo descrito en el Artículo 7701(a)(30) del Código de la renta interna de Estados Unidos de 1986, en su versión modificada (*U.S. Internal Revenue Code of 1986*, el "**Código**"), (ii) una persona de Estados Unidos tal y como se define ese término en el Reglamento S de la Ley de 1933, en su versión modificada (el "**Reglamento S**"), (iii) una persona que se encuentre en los Estados Unidos, según la definición de la Norma 202(a)(30)-1 con arreglo a la Ley de asesores de inversión de Estados Unidos de 1940, en su versión modificada (*U.S. Investment Advisers Act of 1940*, la "**Norma 202**") y (iv) una persona que no tenga la calificación de persona de fuera de Estados Unidos, tal y como se define ese término en la Norma 4.7 de la U.S. Commodities Futures Trading Commission. (la "**Norma 4.7**").

La Sociedad Gestora tiene derecho a rechazar cualquier transmisión, cesión o venta de Participaciones, a su entera discreción, si la Sociedad Gestora determina razonablemente que ello supondría que una Persona Prohibida (según la definición siguiente) fuera titular de Participaciones, como consecuencia inmediata de ello, o en un futuro.

Cualquier transmisión de Participaciones podrá ser rechazada por la Administración Central, y la transmisión no entrará en vigor hasta que el beneficiario de la transmisión haya proporcionado la información requerida con arreglo a las normas aplicables sobre "conozca a su cliente" y de lucha contra el blanqueo de capitales.

El término "Persona Prohibida" significa cualquier persona, sociedad, sociedad de responsabilidad limitada, fideicomiso, sociedad en comandita, patrimonio u otra persona jurídica, si en opinión únicamente de la Sociedad Gestora, la tenencia de Participaciones en el Subfondo en cuestión pudiera ser perjudicial para los intereses de los Partícipes existentes o del Subfondo en cuestión, si puede suponer una vulneración de cualquier ley o reglamento, de Luxemburgo o de otro lugar, o si como resultado de ello el Subfondo en cuestión, o cualquier filial o estructura de inversión (en su caso) pudieran verse expuestos a desventajas tributarias, u otras desventajas legales, regulatorias o administrativas, multas o penalizaciones, que no habrían contraído de otro modo, o, si como resultado de ello el Subfondo en cuestión o cualquier filial o estructura de inversión (en su caso), la Sociedad Gestora y/o el Fondo, tuvieran que cumplir cualquier requisito de registro o presentación en una jurisdicción en la cual de otro modo no habría que cumplir ese requisito.

El término "Persona Prohibida" incluye (i) cualquier inversor que no cumpla la definición de inversores elegibles tal y como se define para el correspondiente Subfondo en el Capítulo 19 "Subfondos" (en su caso), (ii) cualquier Persona de Estados Unidos o (iii) cualquier persona que no haya proporcionado la información o la declaración requeridas por la Sociedad Gestora dentro de un plazo de un (1) mes natural desde que se le haya solicitado que lo haga.

Política de protección de datos

La Sociedad Gestora se compromete a proteger los datos personales de los inversores (incluidos los potenciales inversores) y de las demás personas físicas de las cuales posea información personal, en el contexto de las inversiones del inversor en el Fondo.

La Sociedad Gestora ha tomado todas las medidas necesarias para garantizar el cumplimiento del Reglamento de la Unión Europea 2016/679 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de abril de 2016, relativo a la protección de las personas físicas en lo que respecta al tratamiento de datos personales y a la libre circulación de estos datos y por el que se deroga la Directiva 95/46/CE, y de la legislación de implementación aplicable a los mismos (conjuntamente, la "Ley de Protección de Datos") con respecto a los datos personales tratados por ella en relación con las inversiones realizadas en el Fondo. Esto incluye (no exclusivamente) las acciones necesarias en relación con: información acerca del tratamiento de los datos personales del inversor y, según sea el caso, los mecanismos de consentimiento, los procedimientos para responder a las solicitudes de ejercicio de derechos individuales, acuerdos contractuales con los proveedores y otros terceros, acuerdos para transferencias de datos al extranjero y mantenimiento de registros, y comunicación de políticas y procedimientos. "Datos personales" tendrá el significado que se le otorga en la Ley de Protección de Datos, e incluye cualquier información relativa a una persona física identificable, como por ejemplo el nombre del inversor, la dirección, el importe invertido, los nombres de los representantes individuales del inversor, así como el nombre del propietario efectivo último, cuando corresponda, y los datos de la cuenta bancaria de ese inversor.

A la hora de suscribir las Participaciones, se informa a cada uno de los inversores acerca del tratamiento de sus datos personales (o, cuando el inversor sea una persona jurídica, acerca del tratamiento de los datos personales de los representantes individuales de ese inversor y/o de los propietarios efectivos últimos), por medio de una notificación de protección de datos que se realizará en el formulario de solicitud emitido por la Sociedad Gestora a los inversores. Esta notificación informará los inversores acerca de las actividades de tratamiento realizadas por la Sociedad Gestora y sus delegados, en mayor detalle.

2. Buy & Hold Luxembourg – Resumen de Clases de Participaciones [1]

Buy & Hold Luxembourg – B&H Equity

	ISIN	Divisa de Referencia	Comisión de Gestión	Comisión de Rendimiento	Comisión de Administración Central	Comisión de Registrador y Agente de Transmisiones	Comisión de Depositario
Clase 1	LU1988110760	EUR	0,81 % anual;	7 % anual;	0,05 % anual; (con una comisión mínima de 30 000 EUR al año, calculada a nivel paraguas)	3000 EUR al año por clase de participación de acumulación, al año más 1000 EUR si se aplica la Comisión de Rendimiento. más 400 EUR por cuenta registrada de representante	0,05 % (con una comisión mínima de 24 000 EUR al año, calculada a nivel paraguas) Comisión de Control y Supervisión del Depositario 10 000 EUR al año

Buy & Hold Luxembourg – B&H Flexible

	ISIN	Divisa de Referencia	Comisión de Gestión	Comisión de Rendimiento	Comisión de Administración Central	Comisión de Registrador y Agente de Transmisiones	Comisión de Depositario
Clase 1	LU1988110844	EUR	0,66 % anual;	5 % anual;	0,05 % anual; (con una comisión mínima de 30 000 EUR, calculada a nivel paraguas)	3000 EUR al año por clase de participación de acumulación, al año más 1000 EUR si se aplica la Comisión de Rendimiento. más 400 EUR por cuenta registrada de representante	0,05 % (con una comisión mínima de 24 000 EUR al año, calculada a nivel paraguas) Comisión de Control y Supervisión del Depositario 10 000 EUR al año

Buy & Hold Luxembourg – B&H Bond

	ISIN	Divisa de Referencia	Comisión de Gestión	Comisión de Rendimiento	Comisión de Administración Central	Comisión de Registrador y Agente de Transmisiones	Comisión de Depositario
Clase 1	LU1988110927	EUR	0,56 % anual;	3 % anual;	0,05 % anual; (con una comisión mínima de 30 000 EUR, calculada a nivel paraguas)	3000 EUR al año por clase de participación de acumulación, al año más 1000 EUR si se aplica la Comisión de Rendimiento. más 400 EUR por cuenta registrada de representante	0,05 % (con una comisión mínima de 24 000 EUR al año, calculada a nivel paraguas) Comisión de Control y Supervisión del Depositario 10 000 EUR al año

(1). Este Resumen de Clases de Participaciones no puede sustituir a la lectura del Folleto;
(2). La Comisión de Gestión real y la Comisión de Administración Central máxima cobradas se divulgarán en el correspondiente informe anual o semestral;
(3). La Comisión de Rendimiento se indica en el Capítulo 19 "Subfondos";

3. El Fondo

Buy & Hold Luxembourg está inscrito en la lista oficial de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios, en forma de fondo común (*fonds commun de placement*) con sujeción a la Parte I de la Ley de 17 de diciembre de 2010 relativa a los organismos de inversión colectiva, en su versión modificada vigente en cada momento (**"Ley de 17 de diciembre de 2010"**) que transpone la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM).

El Fondo se ha establecido a iniciativa de Buy & Hold SGIIC, S.A. El Fondo está gestionado por Buy & Hold SGIIC, S.A. (**"Sociedad Gestora"**) de conformidad con el reglamento de gestión del Fondo (**"Reglamento de Gestión"**).

Los activos del Fondo estarán separados de los activos de la Sociedad Gestora, y por lo tanto no podrán utilizarse para atender las obligaciones de la Sociedad Gestora.

El Fondo es una reunión indivisa de activos y los inversores (**"Partícipes"**) tendrán unos derechos de copropiedad indivisa equivalentes sobre la totalidad de los activos del Fondo, en proporción al número de Participaciones de las que sean titulares, y el correspondiente valor liquidativo (**"Valor Liquidativo"**) de esas Participaciones. Esos derechos se representarán mediante Participaciones emitidas por la Sociedad Gestora. No existe ninguna disposición en el Reglamento de Gestión con respecto a una junta de Partícipes.

El Reglamento de Gestión del Fondo fue emitido el 19 de agosto de 2019 y publicado en el *Recueil électronique des Sociétés et Associations* (RESA). Puede ser modificado por la Sociedad Gestora con la aprobación del depositario del Fondo (**"Depositario"**). Todas las modificaciones se anunciarán de conformidad con el Capítulo 13 "Información a los Partícipes", y se depositarán en el Registre de Commerce et des Sociétés del Gran Ducado de Luxemburgo. El Reglamento de Gestión se ha presentado, en su versión consolidada y legalmente vinculante, a efectos de referencia pública, en el Registro Mercantil y de Sociedades del Tribunal de Distrito de Luxemburgo.

El Reglamento de Gestión regirá las relaciones entre la Sociedad Gestora y los Partícipes, según lo descrito en este Folleto. La suscripción o compra de Participaciones supondrá la aceptación del Reglamento de Gestión por el Partícipe.

El Fondo es una estructura paraguas, y por lo tanto se compone de al menos un Subfondo (cada uno de ellos denominado un **"Subfondo"**). Cada Subfondo representa una cartera que contiene distintos activos y pasivos y que se considera una entidad independiente en relación con los Partícipes y terceros. Los derechos de los Partícipes y los acreedores con respecto a un Subfondo o que se hayan producido en relación con el establecimiento, el funcionamiento o la liquidación de un Subfondo, se limitan a los activos de ese Subfondo. Ningún Subfondo tendrá la obligación de aportar sus activos para atender los pasivos de otro Subfondo.

En cualquier momento, la Sociedad Gestora puede establecer nuevos Subfondos con Participaciones que tengan características similares a las Participaciones de los Subfondos existentes. En cualquier momento, la Sociedad Gestora puede crear y emitir nuevas Clases de Participaciones o tipos de Participaciones dentro de un Subfondo. Si la Sociedad Gestora estableciera un nuevo Subfondo y/o creara una nueva Clase de Participaciones o tipo de Participaciones, los datos correspondientes se indicarán en este Folleto. Una nueva Clase de Participaciones o tipo de Participaciones puede tener características distintas a las de las Clases de Participaciones existentes.

Las características de cada Clase de Participaciones posible se describen en mayor detalle en este Folleto, en particular en el Capítulo 5 "Inversión en Buy & Hold Luxembourg" y en el Capítulo 2 "Buy & Hold Luxembourg - Buy & Hold Luxembourg - Resumen de Clases de Participaciones"

Los Subfondos individuales se denominarán según lo indicado en el Capítulo 2 "Buy & Hold Luxembourg - Buy & Hold Luxembourg - Resumen de Clases de Participaciones" y en el Capítulo 19 "Subfondos". La Divisa de Referencia en la cual se expresa el Valor Liquidativo de las correspondientes Participaciones de un Subfondo también se estipula en el Capítulo 2 "Buy & Hold Luxembourg - Buy & Hold Luxembourg - Resumen de Clases de Participaciones".

La información acerca del rendimiento de las Clases de Participaciones individuales de los Subfondos se contiene en el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor.

4. Política de inversión

El objetivo primario del Fondo consiste en proporcionar a los inversores la oportunidad de invertir en carteras gestionadas profesionalmente. Los activos de los Subfondos se invertirán, de conformidad con el principio de diversificación del riesgo, en valores mobiliarios y otros activos, según lo especificado en el Artículo 41 de la Ley de 17 de diciembre de 2010. El objetivo y la política de inversión de los Subfondos individuales se describen en el Capítulo 19 "Subfondos". Los activos de los Subfondos individuales se invertirán de conformidad con las restricciones de inversión estipuladas en la Ley de 17 de diciembre de 2010, e indicadas en este Folleto en el Capítulo 6 "Inversiones autorizadas y restricciones de inversión".

El objetivo de inversión de cada Subfondo consiste en maximizar la apreciación de los activos invertidos. Para lograrlo, el Fondo asumirá un nivel de riesgo justo y razonable. Sin embargo, en consideración de las fluctuaciones del mercado y otros riesgos (véase el Capítulo 7 "Factores de riesgo"), no puede garantizarse que el objetivo de inversión de los Subfondos en cuestión se vaya a lograr. El valor de las inversiones puede bajar o subir, y es posible que los inversores no recuperen el valor de su inversión inicial.

Divisa de Referencia
La divisa de referencia del Fondo es el euro (EUR).
Los Subfondos pueden tener otras divisas en las cuales se calcule el rendimiento del Valor Liquidativo de los Subfondos (**"Divisa de Referencia"**). La Divisa de Referencia de los Subfondos relevantes se especifica en el Capítulo 2 "Buy & Hold Luxembourg - Buy & Hold Luxembourg - Resumen de Clases de Participaciones".

Activos líquidos
Los Subfondos pueden mantener activos líquidos auxiliares en forma de depósitos a la vista y a plazo con instituciones financieras de primer nivel e instrumentos del mercado monetario que no tengan la calificación de valores mobiliarios y que tengan un plazo hasta el vencimiento no superior a 12 meses, en cualquier divisa convertible.

Asimismo, cada Subfondo, de manera auxiliar, puede mantener participaciones/acciones en organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios que estén sujetos a la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (**"OICVM"**), en su versión modificada vigente en cada momento (la **"Directiva 2009/65/CE"**), y que a su vez inviertan en depósitos a corto plazo e instrumentos del mercado monetario y cuya rentabilidad sea comparable a la de inversiones directas en depósitos a plazo e instrumentos del mercado monetario. Estas inversiones, junto con cualesquiera inversiones en otros organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios y/u otros organismos de inversión colectiva, no debe superar al 10 % del patrimonio neto total de un Subfondo.

Gestión colectiva de los activos
A los efectos de una gestión eficiente del Fondo y cuando las políticas de inversión así lo permitan, la Sociedad Gestora puede optar por gestionar

en común la totalidad o parte de los activos de determinados Subfondos. Los activos así gestionados se denominarán en adelante un "*pool*". Esos *pool* se crean únicamente a efectos de gestión interna, y no constituyen una entidad jurídica independiente. Por lo tanto, los inversores no pueden acceder a ellos directamente. Cada uno de los Subfondos gestionados conjuntamente seguirá teniendo derecho a sus propios activos específicos. Los activos gestionados conjuntamente en los *pool* pueden dividirse y transferirse a todos los Subfondos participantes, en cualquier momento.

Si los activos de varios Subfondos se agruparan para una gestión conjunta, se mantendrá un registro por escrito de esa parte de los activos del *pool* que pueda asignarse a cada uno de los Subfondos en cuestión, con referencia a la parte original del Subfondo en ese *pool*. Los derechos de cada Subfondo participante, a los activos gestionados conjuntamente, dependerán de cada posición individual en el correspondiente *pool*. Las inversiones adicionales realizadas para los Subfondos gestionados conjuntamente se asignarán a esos Subfondos por un importe proporcional a su participación, mientras que los activos, que se hayan vendido, se deducirán de los activos de cada Subfondo participante, correspondientemente.

Inversiones cruzadas entre Subfondos del Fondo
Los Subfondos del Fondo, con sujeción a las condiciones dispuestas en la Ley de 17 de diciembre de 2010, y a la política de inversión del correspondiente Subfondo, pueden suscribir, adquirir y/o mantener en cartera valores a emitir o emitidos por uno o más Subfondos del Fondo con arreglo a las condiciones siguientes:
- que el Subfondo objetivo, a su vez, no invierta en el Subfondo invertido por ese Subfondo objetivo; y
- que no más del 10 % de los activos del Subfondo objetivo cuya adquisición se haya contemplado se invierta, en total, en Participaciones de otros Subfondos objetivo del Fondo; y
- los derechos de voto, en su caso, correspondientes a los valores en cuestión, quedarán suspendidos mientras sean mantenidos por el Subfondo en cuestión, y sin perjuicio del tratamiento apropiado en las cuentas y los informes periódicos; y
- en cualquier caso, mientras esos valores sean mantenidos por el Fondo, su valor no será tomado en consideración para el cálculo del patrimonio neto del Fondo a los efectos de verificar el límite mínimo de los activos netos, impuesto por la Ley de 17 de diciembre de 2010; y
- que no exista ninguna duplicación de las comisiones de gestión/suscripción o reembolso entre ellos, a nivel de Subfondo del Fondo que haya invertido en el Subfondo objetivo, y ese Subfondo objetivo.

5. Inversión en Buy & Hold Luxembourg

i. Información general sobre las Participaciones

Cada Subfondo puede ofrecer más de una Clase de Participaciones. Cada Clase de Participaciones puede tener distintas características con respecto a sus criterios de suscripción, reembolso, tenencia mínima, estructura de comisiones, divisa, y política de distribución. Se calculará un Valor Liquidativo por Participación para cada Clase de Participaciones. Las Clases de Participaciones disponibles en la actualidad para cada Subfondo se describen brevemente en el Capítulo 2 "Buy & Hold Luxembourg - Resumen de Clases de Participaciones". Las Clases de Participaciones se indican en el correspondiente Anexo. La Sociedad Gestora puede crear otras Clases de Participaciones de conformidad con los requisitos de la CSSF.

Determinadas comisiones, cargos y gastos se pagarán con cargo a los activos de los Subfondos. Para más información, véase el Capítulo 9 "Gastos e impuestos".

Todas las Clases de Participaciones únicamente están disponibles en forma no certificada, y existirán exclusivamente como anotaciones en cuenta.

Las Participaciones que componen cada una de esas Clases de Participaciones serán Participaciones de crecimiento de capital o Participaciones de distribución, según lo especificado en el Capítulo 19 "Subfondos".

Participaciones de crecimiento del capital
Los datos acerca de las características de las Participaciones de crecimiento del capital se incluyen en el Capítulo 11 "Distribución de los ingresos netos y de las ganancias de capital".

Participaciones de distribución
Los datos acerca de las características de las Participaciones de distribución se incluyen en el Capítulo 11 "Distribución de los ingresos netos y de las ganancias de capital".

Inversión inicial mínima, inversión subsiguiente mínima y tenencia mínima
Los datos acerca de la inversión inicial mínima, la inversión subsiguiente mínima y la tenencia mínima (en su caso) se especifican en el Capítulo 19 "Subfondos".

Precio de emisión y periodo de emisión
El precio de emisión inicial y el periodo de emisión inicial se determinan en el Capítulo 19 "Subfondos".
Después de la oferta inicial, las Participaciones pueden suscribirse al Valor Liquidativo aplicable.
En cualquier momento, la Sociedad Gestora puede decidir la emisión de Clases de Participaciones en cualesquiera divisas adicionales libremente convertibles, a un precio de emisión inicial a determinar por la Sociedad Gestora.
Salvo en caso de Clases de Participaciones con divisa alternativa, las Clases de Participaciones se denominarán en la Divisa de Referencia del Subfondo al cual sean relativas (según lo especificado en el Capítulo 19 "Subfondos", y en el Capítulo 2 "Buy & Hold Luxembourg - Buy & Hold Luxembourg - Resumen de Clases de Participaciones).
Según el criterio de la Administración Central, los inversores pueden pagar los importes de suscripción de las Participaciones en una divisa convertible que no sea la divisa en la cual esté denominada la Clase de Participaciones en cuestión. Tan pronto como el Depositario determine la recepción, esos importes de suscripción serán convertidos automáticamente a la divisa en la cual se encuentren denominadas las Participaciones en cuestión, siguiendo las instrucciones de la Administración Central.
En el Capítulo 5 "Inversión en Buy & Hold Luxembourg", apartado (ii), "Suscripción de Participaciones" se puede encontrar más información.

En cualquier momento, la Sociedad Gestora puede emitir, dentro de un Subfondo, una o más Clases de Participaciones, que podrán denominarse en una divisa distinta a la Divisa de Referencia del Subfondo (**"Clase con Divisa Alternativa"**). Cuando se mencione explícitamente en la parte relacionada con un Subfondo del Capítulo 19 "Subfondos" de este Folleto, la Sociedad Gestora podrá suscribir determinadas operaciones relacionadas con divisas, con el objeto de cubrir el riesgo de tipo de cambio entre la Divisa de Referencia de ese Subfondo y la divisa en la cual se encuentren designadas las Participaciones de esa Clase de Participaciones. Cualesquiera instrumentos financieros utilizados para implementar esas estrategias con respecto a una o más Clases de Participaciones serán activos y pasivos de un Subfondo en su conjunto, pero serán atribuibles a la Clase de Participaciones en cuestión, y las ganancias, las pérdidas y los costes del instrumento financiero en cuestión se devengarán únicamente a la Clase de Participaciones pertinente.

Las operaciones serán claramente atribuibles a una Clase de Participaciones específica, y por lo tanto cualquier exposición a divisas de una Clase de Participaciones no podrá combinarse con la de cualquier otra Clase de Participaciones de un Subfondo, ni compensarse con ella. La exposición a divisas de los activos atribuibles a una Clase de Participaciones no puede asignarse a otras Clases de Participaciones.

Cuando exista más de una Clase de Participaciones cubierta en un Subfondo denominado en la misma divisa, y se pretenda cubrir la exposición a moneda extranjera de esas Clases de Participaciones en otra divisa, el Subfondo podrá agregar las operaciones en moneda extranjera suscritas en nombre de esas Clases de Participaciones cubiertas, y repartir las ganancias/pérdidas así como los costes de los instrumentos financieros relevantes, proporcionalmente a cada una de esas Clases de Participaciones cubiertas, en el Subfondo en cuestión.

Cuando la Sociedad Gestora quiera cubrir las fluctuaciones de divisas a nivel de Clase de Participaciones, esto puede suponer, intencionadamente, una sobrecobertura o infracobertura de las posiciones debido a factores externos que la Sociedad Gestora no pueda controlar. Sin embargo, las posiciones sobrecubiertas no superarán al 105 % del Valor Liquidativo de la Clase de Participaciones, y las posiciones infracubiertas no serán menos del 95 % de la parte del Valor Liquidativo de la Clase de Participaciones que no se haya cubierto frente al riesgo de divisas. Las posiciones cubiertas serán revisadas diariamente para garantizar que las posiciones sobrecubiertas o infracubiertas no se encuentren por debajo o por encima de los niveles permitidos que se indican más arriba, y serán reequilibradas regularmente.

En la medida en que la cobertura tenga éxito para una Clase de Participaciones concreta, es probable que el rendimiento de la Clase de Participaciones evolucione en la misma dirección que el rendimiento de los activos subyacentes, con el resultado de que los inversores en esa Clase de Participaciones no ganarán si la divisa de la Clase de Participaciones cae frente a la divisa en la cual se encuentren denominados los activos del Subfondo en cuestión.

El Valor Liquidativo de las Participaciones de las Clases de Participaciones con Divisa Alternativa no puede evolucionar de la misma forma que las Clases de Participaciones emitidas en la Divisa de Referencia.

Se llama la atención de los inversores con respecto al factor de riesgo titulado "Riesgo de designación de la divisa de las Participaciones", en el Capítulo 7 "Factores de riesgo".

Sin embargo, no puede garantizarse que vaya a lograrse el objetivo de cobertura.

Las Participaciones pueden mantenerse a través de depositarios colectivos. En esos casos, los Partícipes recibirán una confirmación en relación con sus Participaciones, del depositario de su elección (por ejemplo, su banco o intermediario), o bien las Participaciones podrán ser mantenidas por los Partícipes directamente en una cuenta registrada mantenida para el Fondo y sus Partícipes por la Administración Central del Fondo. Estos Partícipes serán registrados por la Administración Central. Las Participaciones mantenidas en un depositario podrán transferirse a una cuenta del Partícipe en la Administración Central, o a una cuenta en otros depositarios, aprobada por la Sociedad Gestora, o en una institución que participe en los sistemas de compensación de valores y fondos. Del mismo modo, las Participaciones abonadas en una cuenta de un Partícipe mantenida en la Administración Central pueden transferirse en cualquier momento a una cuenta mantenida en un depositario.

La Sociedad Gestora puede dividir o fusionar las Participaciones en interés de los Partícipes.

ii. Suscripción de Participaciones

Las Participaciones pueden suscribirse en cualquier Día de Suscripción especificado como tal en el Capítulo 19 "Subfondos", al Valor Liquidativo por Participación de la Clase de Participaciones en cuestión del Subfondo, que se calcula en el Día de Valoración pertinente (según la definición del Capítulo 19 "Subfondos" y del Capítulo 8 "Valor Liquidativo"), de conformidad con el método de cálculo descrito en el Capítulo 8 "Valor Liquidativo" más el cargo inicial de venta aplicable, y cualesquiera impuestos. El cargo máximo de venta aplicable en relación con las Participaciones del Fondo se indican el Capítulo 2 "Buy & Hold Luxembourg - Buy & Hold Luxembourg - Resumen de Clases de Participaciones"

Salvo que se especifique otra cosa en el Capítulo 19 "Subfondos", las solicitudes de suscripción deben presentarse por escrito a la Administración Central o un distribuidor autorizado por la Sociedad Gestora a aceptar las solicitudes de suscripción o reembolso de Participaciones (**"Distribuidor"** o **"Distribuidores"**), según lo definido a continuación.

Las solicitudes deben ser recibidas por la Administración Central antes de la hora de cierre especificada para el Subfondo en cuestión en el Capítulo 19 "Subfondos" (la **"Hora de Cierre"**). Puede que sean de aplicación horas de cierre más tempranas a las solicitudes de suscripción presentadas a los Distribuidores. Se aconseja los inversores que se pongan en contacto con su Distribuidor para saber qué Hora de Cierre les es de aplicación. Las solicitudes recibidas después de la Hora de Cierre pertinente se considerarán recibidas antes de la Hora de Cierre del siguiente Día de Suscripción.

Salvo que se indique otra cosa en el Capítulo 19 "Subfondos", el pago debe ser recibido dentro de un plazo de tres (3) días en los cuales los bancos se encuentren normalmente abiertos todo el día para su actividad en Luxemburgo (**"Día Bancario"**) después de la Fecha de Valoración en la cual se haya determinado el precio de emisión de esas Participaciones.

Los cargos a pagar debido a la suscripción de las Participaciones se devengarán a los bancos y otras instituciones financieras contratadas para la distribución de las Participaciones, salvo que se especifique otra cosa en el Capítulo 19 "Subfondos". Cualesquiera impuestos contraídos por la emisión de las Participaciones también se cargarán al inversor. Los importes de suscripción de las Clase de Participaciones en divisas libremente convertibles se pagarán en la divisa en la cual se encuentren denominadas las Participaciones en cuestión o, si así lo solicita el inversor, y a entera discreción de la Administración Central, en otra divisa libremente convertible. El pago se efectuará mediante transferencia bancaria a las cuentas bancarias del Depositario indicadas en el formulario de suscripción.

La Sociedad Gestora, en interés de los Partícipes, podrá aceptar valores mobiliarios y otros activos permitidos por la Parte I de la Ley de 17 de diciembre de 2010, como pago de la suscripción (**"Aportación en Especie"**), siempre y cuando los valores mobiliarios y los activos ofrecidos se atengan a la política de inversión y a las restricciones del Subfondo en cuestión. Cada pago de Participaciones a cambio de una Aportación en Especie forma parte de un informe de valoración emitido por el auditor del Fondo. La Sociedad Gestora, a su entera discreción, puede rechazar la totalidad o varios de los valores mobiliarios y activos ofrecidos, sin indicar ningún motivo. Todos los costes causados por esa Aportación en Especie (incluidos los costes del informe de valoración, las tasas de intermediación, los gastos, las comisiones, etc.) serán asumidos por el inversor.

Las Participaciones se emitirán en el momento de la recepción del precio de emisión, con la fecha valor correcta. No obstante lo antedicho, la Sociedad Gestora, a su entera discreción, puede decidir que la solicitud de suscripción únicamente sea aceptada una vez el Depositario haya recibido estos importes.

Si el pago se realiza en una divisa distinta a aquella en la cual se encuentren denominadas las Participaciones en cuestión, los ingresos obtenidos por la conversión de la divisa de pago a la divisa de denominación, menos las tasas y la comisión de cambio, se asignarán a la compra de las Participaciones. Para las Clases de Participaciones emitidas en divisas con una convertibilidad limitada o sin convertibilidad, lo antedicho no es aplicable.

El valor o número mínimo de Participaciones que deben ser mantenidas por un Partícipe en una Clase de Participaciones concreta se indican Capítulo 2 "Buy & Hold Luxembourg - Buy & Hold Luxembourg - Resumen de Clases de Participaciones", en su caso. Ese requisito de inversión inicial y tenencia mínima podrá ser dispensado en cualquier caso concreto, a entera discreción de la Sociedad Gestora.

Las suscripciones y reembolsos de fracciones de Participaciones se permitirán hasta tres decimales. La tenencia de Participaciones fraccionales otorgará al Partícipe derechos proporcionales en relación con esas Participaciones. Puede suceder que las instituciones de compensación no puedan procesar la tenencia de Participaciones fraccionales. Los inversores deberán verificar si este es el caso.

La Sociedad Gestora y la Administración Central tienen derecho a negar cualquier solicitud de suscripción, en su totalidad o en parte, por cualquier motivo, en particular pueden prohibir o limitar la venta de Participaciones a personas físicas o jurídicas en determinados países o regiones, si esas ventas pudieran ser perjudiciales para el Fondo o suponer que las Participaciones sean mantenidas directa o indirectamente por una

Persona Prohibida o si una suscripción en el país en cuestión contraviniera las leyes aplicables. Asimismo, cuando las nuevas inversiones afecte negativamente a la consecución del objetivo de inversión, la Sociedad Gestora puede decidir suspender la emisión de Participaciones de manera permanente o temporal. La emisión de Participaciones puede quedar suspendida con arreglo a los términos de la sección v. "Suspensión de la suscripción, el reembolso, la conversión de Participaciones y el cálculo del Valor Liquidativo", a continuación, o a discreción de la Sociedad Gestora, en el mejor interés del Subfondo, en concreto en circunstancias excepcionales.

iii. Reembolso de Participaciones

La Sociedad Gestora en principio reembolsará las Participaciones en cualquier Día de Reembolso especificado como tal en el Capítulo 19 "Subfondos", al Valor Liquidativo por Participación de la correspondiente Clase de Participaciones del Subfondo (sobre la base del método de cálculo descrito en el Capítulo 8 "Valor Liquidativo"), aplicable en el Día de Valoración en ese Día de Reembolso, menos cualquier cargo de reembolso, si lo hubiera. A estos efectos, las solicitudes de reembolso deben presentarse a la Administración Central o al Distribuidor.

Las solicitudes de reembolso de Participaciones mantenidas a través de un Depositario deben presentarse al depositario en cuestión. Salvo que se especifique otra cosa en el Capítulo 19 "Subfondos", las solicitudes de reembolso deben cumplimentarse y presentarse a la Administración Central o al Distribuidor, y las solicitudes de reembolso deben ser recibidas por la Administración Central antes de la Hora de Cierre pertinente del correspondiente Subfondo. Es posible que sean de aplicación horas de cierre más tempranas para las solicitudes de reembolso presentadas a los Distribuidores. Se aconseja los inversores que se pongan en contacto con su Distribuidor para saber qué Hora de Cierre les es de aplicación. Las solicitudes de reembolso recibidas después de la Hora de Cierre en un Día de Reembolso se considerarán recibidas antes de la Hora de Cierre del siguiente Día de Reembolso.

Si la formalización de una solicitud de reembolso supusiera que el inversor en cuestión fuera titular de Participaciones en una Clase de Participaciones concreta, que sea inferior al requisito mínimo de tenencia para esa Clase de Participaciones según lo indicado en el Capítulo 2 "Buy & Hold Luxembourg - Buy & Hold Luxembourg - Resumen de Clases de Participaciones", la Sociedad Gestora, sin necesidad de nueva notificación al Partícipe, podrá considerar esa solicitud de reembolso como si fuera una solicitud de reembolso de la totalidad de las Participaciones de esa Clase de Participaciones mantenidas por el Partícipe.
Salvo que se especifique otra cosa en el Capítulo 19 "Subfondos", las Participaciones serán reembolsadas al Valor Liquidativo pertinente, por Participación, calculado en el Día de Valoración de ese Día de Reembolso.

Que el precio de reembolso sea inferior o superior, y en qué medida lo sea, al precio de emisión pagado, depende de la evolución del Valor Liquidativo de la Clase de Participaciones en cuestión.

El pago del precio de reembolso de las Participaciones se realizará dentro de un plazo de tres (3) Días Bancarios a contar desde el cálculo del precio de reembolso, salvo que se especifique otra cosa en el Capítulo 19 "Subfondos". Esto no es de aplicación cuando disposiciones legales específicas, como por ejemplo restricciones sobre divisas extranjeras u otras restricciones de transmisión, u otras circunstancias que el Depositario no pueda controlar, hagan imposible la transferencia del importe de reembolso.

La Sociedad Gestora, con el objeto de facilitar la liquidación de solicitudes sustanciales de reembolso, o en otras circunstancias excepcionales, puede proponer a un Partícipe un reembolso en especie, en su totalidad o en parte, de manera que el Partícipe reciba una cartera de activos del Subfondo de valor equivalente al precio de reembolso (menos cualquier comisión de reembolso). En tales circunstancias, el Partícipe deberá aceptar específicamente el reembolso en especie, y siempre puede solicitar en vez de ello un pago de reembolso en efectivo. A la hora de proponer o aceptar una solicitud de reembolso en especie en un momento dado, la Sociedad Gestora tendrá en cuenta el interés de otros Partícipes del Subfondo y el principio de tratamiento justo. Cuando el Partícipe acepte un reembolso en especie, recibirá una parte proporcional de los activos del Subfondo. En la medida requerida por las leyes y reglamentos aplicables, cualquier reembolso en especie será valorado independientemente en un informe especial emitido por el auditor o cualquier otro auditor legal autorizado (*réviseur d'entreprises agréé*) aceptado por la Sociedad Gestora. La Sociedad Gestora y el Partícipe que realicen el reembolso acordarán los procedimientos de liquidación específicos. Cualesquiera costes contraídos en relación con un reembolso en especie, incluidos los costes de emisión de un informe de valoración, serán asumidos por el Partícipe que realice el reembolso o por otro tercero aceptado por la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora también se reserva el derecho a posponer el pago de los ingresos del reembolso después del final del periodo normal de liquidación de reembolsos.

El pago se realizará por medio de una transferencia a una cuenta bancaria o, si fuera posible, en efectivo en la divisa que sea de curso legal en el país en el cual se tenga que realizar el pago, después de la conversión del importe en cuestión.

Cuando se produzca el pago del precio de reembolso, la Participación correspondiente será cancelada.

Si la Sociedad Gestora descubriera en cualquier momento que las Participaciones son propiedad de una Persona Prohibida, en solitario o en conjunción con cualquier otra persona, directa o indirectamente, la Sociedad Gestora, según su criterio y sin responsabilidad, podrá reembolsar obligatoriamente las Participaciones de conformidad con las normas establecidas en el Reglamento de Gestión, y cuando se produzca el reembolso la Persona Prohibida dejará de ser propietaria de esas Participaciones. La Sociedad Gestora podrá requerir a cualquier Partícipe que le proporcione cualquier información que considere necesaria a los efectos de determinar si ese propietario de Participaciones es o no es, o será o no será, una Persona Prohibida. Asimismo, los Partícipes tendrán obligación de informar inmediatamente a la Sociedad Gestora en la medida en que el propietario efectivo último de las Participaciones mantenidas por ese Partícipe se convierta o vaya a convertirse en una Persona Prohibida.

El reembolso de Participaciones podrá suspenderse con arreglo a los términos de la sección v. "Suspensión de la suscripción, el reembolso, la conversión de Participaciones y el cálculo del Valor Liquidativo", a continuación, o en otros casos excepcionales, cuando las circunstancias y el mejor interés de los Partícipes así lo requieran.

iv. Conversión de Participaciones

Los Partícipes de una clase concreta de un Subfondo podrán convertir la totalidad o parte de sus Participaciones en Participaciones de una Clase de otro Subfondo o en otra Clase de Participaciones del mismo Subfondo, en un Día de Conversión especificado como tal en el Capítulo 19 "Subfondos", siempre y cuando se cumplan los requisitos de la Clase de Participaciones a la cual se vayan a convertir esas Participaciones (véase el Capítulo 2 "Buy & Hold Luxembourg - Buy & Hold Luxembourg - Resumen de Clases de Participaciones). No se cobrará ninguna comisión por tales conversiones.

Salvo que se especifique otra cosa en el Capítulo 19 "Subfondos", las solicitudes de conversión deberán cumplimentarse y presentarse a la Administración Central o al Distribuidor, y las solicitudes de conversión deberán ser recibidas por la Administración Central antes de la Hora de Cierre especificada para el Subfondo en cuestión, en el Capítulo 19 "Subfondos". Es posible que sean de aplicación horas de cierre anticipadas para las solicitudes presentadas a los Distribuidores. Se aconseja a los inversores que se pongan en contacto con su Distribuidor para saber qué Hora de Cierre les es de aplicación. Las solicitudes de conversión recibidas después de la Hora de Cierre se considerarán recibidas antes de la Hora de Cierre correspondiente al siguiente Día de Conversión. La conversión se realizará sobre la base del Valor Liquidativo aplicable por Participación, calculado en el Día de Valoración pertinente de ese Día de Conversión. Las conversiones de Participaciones únicamente se realizarán en un Día de Valoración, si se calcula el Valor Liquidativo en ambas Clases de Participaciones relevantes.

Cuando el proceso de una solicitud para la conversión de Participaciones supusiera que la tenencia del Partícipe en cuestión, en una clase de Participación concreta, caiga por debajo del requisito de tenencia mínima para esa Clase de Participaciones, según lo indicado en el Capítulo 2 "Buy & Hold Luxembourg - Buy & Hold Luxembourg - Resumen de Clases de Participaciones", la Sociedad Gestora, sin necesidad de nueva notificación al Partícipe, podrá tratar esas solicitudes de conversión como si fueran una solicitud de conversión de todas las Participaciones mantenidas por el Partícipe en esa Clase de Participaciones.

Cuando las Participaciones denominadas en una divisa se conviertan a Participaciones denominadas en otra divisa, se tomarán en consideración y se deducirán las comisiones de moneda extranjera y conversión en las que se haya incurrido. La conversión hacia y desde Clases de Participaciones emitidas en divisas con una convertibilidad limitada o sin convertibilidad se realizará mediante la conversión a EUR o desde EUR, respectivamente, según sea necesario.

v. Suspensión de la suscripción, el rembolso, la conversión de Participaciones y el cálculo del Valor Liquidativo

La Sociedad Gestora puede suspender el cálculo del Valor Liquidativo y/o, cuando corresponda, la emisión, el reembolso y la conversión de las Participaciones de un Subfondo, cuando una parte sustancial de los activos del Subfondo:

a) no pueda valorarse, debido a que una bolsa de valores o un mercado se encuentren cerrados en un día que no sea un festivo público habitual, o cuando la negociación en esa bolsa de valores o mercado haya quedado restringida o suspendida; o
b) no se pueda enajenar libremente, debido a un acontecimiento político, económico, militar, monetario o de otro tipo, que la Sociedad Gestora no pueda controlar y que no permita la enajenación de los activos del Subfondo, o cuando esa enajenación sería perjudicial para los intereses de los Partícipes; o
c) no pueda valorarse debido a una interrupción en la red de comunicaciones o cualquier otro motivo que haga imposible la valoración; o
d) no se encuentre disponible para operaciones, debido a restricciones en moneda extranjera u otros tipos de restricciones que hagan que las transferencias de activos sean imposibles o se pueda demostrar objetivamente que las operaciones no pueden efectuarse a tipos normales de cambio de divisas;
e) en circunstancias excepcionales, cuando la Sociedad Gestora lo considere necesario para evitar unos efectos negativos irreversibles en el Fondo, un Subfondo o Clase de Participaciones, en cumplimiento del principio de tratamiento justo de los Partícipes, en su mejor interés.

Los inversores que soliciten, o que ya hayan solicitado, la suscripción, el reembolso o la conversión de Participaciones en el correspondiente Subfondo serán notificados acerca de la suspensión, sin demora. La notificación de suspensión también se publicará según lo descrito en el Capítulo 13 "Información a los Partícipes" si, en opinión de la Sociedad Gestora, es probable que la suspensión dure más de una semana.
La suspensión del cálculo del Valor Liquidativo de un Subfondo no afectará al cálculo del Valor Liquidativo de otros Subfondos, si ninguna de las condiciones antedichas es de aplicación a esos otros Subfondos.

vi. Medidas para combatir el blanqueo de capitales

Los Distribuidores están obligados, por la Sociedad Gestora, a asegurarse de que se cumplan todos los reglamentos legales o profesionales, vigentes y futuros, en Luxemburgo, de lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo. Estos reglamentos estipulan que los Distribuidores tienen la obligación, antes de presentar cualquier formulario de solicitud a la Administración Central, de verificar la identidad del inversor y del propietario efectivo.

La Administración Central del Fondo tiene derecho no obstante, según su propio criterio, a solicitar en cualquier momento más documentación de identificación relativa a la solicitud de suscripción o a negarse a aceptar las solicitudes de suscripción cuando se presenten todas las pruebas documentales.

Los Distribuidores se asegurarán de que sus oficinas de ventas cumplan el procedimiento de verificación antedicho, en todo momento. La Administración Central y la Sociedad Gestora tendrán derecho en todo momento a solicitar pruebas del cumplimiento, a los Distribuidores. Asimismo, el Distribuidor acepta que está sujeto al reglamento nacional de lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo, y que debe aplicarlo adecuadamente.

La Administración Central es responsable de observar el procedimiento de verificación antedicho, en el caso de solicitudes de suscripción presentadas por los Distribuidores que no sean operadores del sector financiero o que sean operadores del sector financiero pero que no estén sujetos a un requisito de verificación de identidad equivalente al existente con arreglo a la legislación de Luxemburgo. En general se considera que los operadores permitidos del sector financiero de los estados miembros de la UE, el EEE y el GAFI (Grupo de Acción Financiera Internacional sobre el blanqueo de capitales) tienen que someterse a un requisito de verificación de identidad equivalente al existente con arreglo a la legislación luxemburguesa. Esto también es de aplicación a sus sucursales y sociedades filiales en países que no sean aquellos mencionados más arriba, siempre y cuando el operador del sector financiero esté obligado a supervisar el cumplimiento de los requisitos de verificación de identidad por parte de sus sucursales y sociedades filiales.

vii. *Market Timing* y *Late Trading*

La Sociedad Gestora no permite prácticas relacionadas con el *Market Timing* (es decir, un método mediante el cual un inversor suscribe y reembolsa sistemáticamente, o convierte Participaciones de Clases de Participaciones dentro de un corto periodo de tiempo, aprovechando las diferencias temporales y/o las imperfecciones o deficiencias en el método de determinación del Valor Liquidativo). Se reserva por lo tanto el derecho a rechazar las solicitudes de suscripción y conversión de un inversor que el Fondo sospeche que está utilizando tales prácticas y, en su caso, tomar las salidas para proteger a los demás inversores del Fondo.

La Sociedad Gestora tampoco permite las prácticas relacionadas con el *Late Trading* (es decir, la ejecución de una solicitud de suscripción o reembolso después del límite temporal fijado para aceptar las solicitudes (la "**Hora de Cierre**") en el día relevante, y la ejecución de esa solicitud a un precio que se base en el Valor Liquidativo aplicable a ese mismo día).
La Sociedad Gestora considera que esas prácticas vulneran las disposiciones del Folleto conforme a las cuales una solicitud recibida después de la Hora de Cierre se aplica con un precio basado en el siguiente Valor Liquidativo aplicable. Por ello, las solicitudes de suscripción y reembolso se tratarán con un Valor Liquidativo desconocido.

Por lo tanto, la Sociedad Gestora se reserva el derecho a rechazar las solicitudes de suscripción de un inversor con respecto al cual la Sociedad Gestora sospeche que está utilizando tales prácticas, y el derecho a tomar, si fuera conveniente, las medidas necesarias para proteger a los demás inversores del Fondo.

6. Inversiones autorizadas y restricciones de inversión

A los efectos de este Capítulo, cada Subfondo será considerado un Fondo independiente según el significado del Artículo 40 de la Ley de 17 de diciembre de 2010.

Las disposiciones siguientes serán de aplicación a las inversiones realizadas por cada Subfondo:

1) Las inversiones del Fondo pueden incluir únicamente uno o más de los siguientes:
   a) valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos en un mercado regulado o negociados en un mercado regulado; a estos efectos, un "mercado regulado" es un mercado de instrumentos financieros según el significado de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del consejo de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, en su versión modificada;
   b) valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario negociados en otro mercado de un Estado miembro que esté

regulado, opere con regularidad, esté reconocido y se encuentre abierto al público; a los efectos de este Capítulo "Estado miembro" significa un Estado miembro de la Unión Europea (UE) o los estados del Espacio Económico Europeo (EEE);

c) valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en un mercado de valores en un Estado no miembro de la Unión Europea o negociados en otro mercado de un Estado no miembro de la Unión Europea que esté regulado, opere con regularidad, esté reconocido y se encuentre abierto al público, y esté establecido en un país de Europa, América, Asia, África u Oceanía;

d) valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario de reciente emisión, siempre y cuando las condiciones de emisión incluyan un compromiso de que se solicitará la admisión a cotización oficial en bolsa de valores o mercados según los párrafos a), b) o c) anteriores, y siempre y cuando esa admisión se produzca dentro de un plazo de un año a contar desde la emisión;

e) participaciones o acciones de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios autorizados de conformidad con la Directiva 2009/65/CE (OICVM) y/u otros organismos de inversión colectiva (OIC) estén o no establecidos en un Estado miembro, siempre y cuando:
   - estos otros OIC estén autorizados con arreglo a leyes que dispongan que están sujetos a una supervisión que la autoridad supervisora responsable del Fondo considere que es equivalente a la requerida por la legislación comunitaria de la UE, y que la cooperación entre autoridades supervisoras se garantice suficientemente,
   - el nivel de protección de los accionistas/partícipes de otros OIC sea equivalente al proporcionado a los accionistas/partícipes de un OICVM, y en particular que las normas sobre segregación de activos, empréstitos, préstamos y ventas no cubiertas de valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario sean equivalentes a los requisitos de la Directiva 2009/65/CE,
   - las actividades comerciales de los otros OIC se comuniquen en informes semestrales y anuales, para permitir una evaluación de los activos y pasivos, los ingresos y las operaciones en el periodo de comunicación,
   - los OICVM u otros OIC cuyas participaciones/acciones vayan a adquirirse, no puedan, de conformidad con el Reglamento de Gestión o los instrumentos de constitución, invertir más del 10 % de sus activos netos totales en participaciones/acciones de otros OICVM u otros OIC;

f) depósitos en una institución de crédito que puedan reembolsarse a demanda o que puedan retirarse, y que tengan un vencimiento no superior a 12 meses, siempre y cuando la institución de crédito tenga su domicilio social en un Estado miembro o, si el domicilio social de la institución de crédito se encontrara situado en un país tercero, siempre y cuando esté sujeto a normas cuatelares que la autoridad supervisora responsable del Fondo considere equivalentes a las establecidas en la legislación comunitaria de la UE;

g) instrumentos financieros derivados, incluidos instrumentos equivalentes liquidados en efectivo, que se negocien en los mercados regulados especificados en los párrafos a), b) y c) anteriores y/o instrumentos financieros derivados que se negocien extrabursátilmente (derivados OTC), siempre y cuando:
   - el subyacente se componga de instrumentos según el significado del Artículo 41, párrafo (1) de la Ley de 17 de diciembre de 2010, índices financieros, tipos de interés, tipos de cambio de divisas o monedas, en los cuales el Fondo puedan invertir de conformidad con sus objetivos de inversión,
   - las contrapartes de las operaciones con derivados OTC sean instituciones sujetas a una supervisión cautelar, y pertenecientes a las categorías aprobadas por la autoridad supervisora responsable del Fondo, y
   - los derivados OTC estén sujetos a una valoración fiable y verificable, diariamente, y puedan venderse, liquidarse o cerrarse mediante una operación de compensación en cualquier momento, a su valor razonable, a iniciativa del Fondo;

h) instrumentos del mercado monetario que no sean aquellos negociados en un mercado regulado pero que normalmente se negocien en el mercado monetario y sean líquidos, y cuyo valor pueda ser determinado de manera precisa en cualquier momento, siempre y cuando la emisión o el emisor de tales instrumentos estén a su vez regulados a los efectos de proteger a los inversores y los ahorros, y siempre y cuando esas inversiones:
   - sean emitidas o garantizadas por una autoridad central, regional o local o por un banco central de un Estado miembro, el Banco Central Europeo, la Unión Europea o el Banco Europeo de Inversiones, un Estado no miembro o, en el caso de un Estado federal, por uno de los miembros que compongan la federación, o por un organismo público internacional al cual pertenezcan uno o más Estados miembros, o
   - sean emitidas por un organismo cuyos valores se negocien en mercados regulados de los indicados en los párrafos a), b) o c) anteriores, o
   - sean emitidos o garantizados por un establecimiento sujeto a supervisión cautelar, de conformidad con los criterios definidos por la legislación comunitaria de la UE, o emitidos o garantizados por un establecimiento que esté sujeto y cumpla normas supervisoras que la autoridad supervisora responsable del Fondo considere que son al menos tan restrictivas como aquellas exigidas por la legislación comunitaria de la UE, o
   - sean emitidos por otros organismos pertenecientes a las categorías aprobadas por la autoridad supervisora responsable del Fondo, siempre y cuando las inversiones en tales instrumentos estén sujetas a una protección del inversor que sea equivalente a la establecida en los apartados primero, segundo y tercero de este párrafo h), y siempre y cuando el emisor sea una sociedad cuyo capital y reservas asciendan a al menos diez millones de euros (10 000 000 EUR) y que presente y publique sus estados financieros anuales de conformidad con la cuarta Directiva 78/660/CEE o que sea una entidad que, dentro de un grupo de sociedades que incluya a una o más sociedades cotizadas, se dedique a la financiación del grupo, o que sea una entidad que se dedique a la financiación de vehículos de titulización que se beneficien de una línea de liquidez bancaria.

2). No obstante, los Subfondos no invertirán más del 10 % de su patrimonio neto total en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario que no sean aquellos indicados en la sección 1).
Los Subfondos pueden mantener activos líquidos auxiliares, en distintas divisas.

3). La Sociedad Gestora aplica un proceso de gestión del riesgo que le permite supervisar y medir en cualquier momento el riesgo de las posiciones de inversión y su contribución al perfil de riesgo general de la cartera, y un proceso para la evaluación exacta e independiente del valor de los derivados OTC.

Salvo que se especifique otra cosa en el Capítulo 19 "Subfondos", cada Subfondo, a efectos de (i) cobertura, y/o (ii) gestión eficiente de la cartera, y/o (iii) implementación de su estrategia de inversión, y con sujeción a las disposiciones que se indican a continuación, podrá llevar a cabo operaciones con divisas extranjeras y/o utilizar instrumentos financieros derivados y/o técnicas que se basen en valores mobiliarios, instrumentos del mercado monetario o contratos a plazo sobre índices de mercados de valores, según el significado de la Parte I de la Ley de 17 de diciembre de 2010.

La exposición global relativa al uso de derivados financieros se calcula teniendo en cuenta el valor actual de los activos

subyacentes, el riesgo de contraparte, los movimientos en los mercados de futuros y el tiempo disponible para liquidar las posiciones. Esto también será de aplicación a los subpárrafos siguientes.

Como parte de su política de inversión y dentro de los límites establecidos en la sección 4), párrafo e), cada Subfondo puede invertir en instrumentos financieros derivados, siempre y cuando la exposición a los activos subyacentes no supere, en total, los límites de inversión establecidos en la sección 4). Si un Subfondo invirtiera en instrumentos financieros derivados basados en índices, esas inversiones no tienen que combinarse según los límites establecidos en la sección 4). Cuando un valor mobiliario o un instrumento del mercado monetario incorpore un instrumento derivado, el instrumento derivado será tomado en consideración para el cumplimiento de los requisitos de esta sección.

La exposición global de un Subfondo a instrumentos financieros derivados y a técnicas de gestión eficiente de la cartera no puede superar al Valor Liquidativo del correspondiente Subfondo. La exposición global se calcula, al menos diariamente, utilizando el planteamiento del compromiso o el planteamiento del valor en riesgo o "VaR", tal y como se explica en mayor detalle a continuación. La exposición global es una medida designada para limitar la exposición gradual y el apalancamiento generado por un Subfondo mediante el uso de instrumentos financieros derivados y técnicas de gestión eficiente de la cartera (cuando el Subfondo utilice el planteamiento de compromiso) o el riesgo de mercado de la cartera del Subfondo (cuando el Subfondo utilice el planteamiento VaR).

El método utilizado por cada Subfondo, para calcular la exposición global, se menciona en el Capítulo 19 "Subfondos".

Con arreglo al planteamiento del compromiso, todas las posiciones del Subfondo en derivados financieros se convierten al valor de mercado de la posición equivalente en los activos subyacentes. Los acuerdos de compensación por saldos netos y cobertura podrán tomarse en cuenta a la hora de calcular la exposición global, cuando esos acuerdos no descarten riesgos obvios y sustanciales y supongan una clara reducción en la exposición al riesgo. Con arreglo a este planteamiento, la exposición global de un Subfondo queda limitada al 100 % de su Valor Liquidativo.

En la matemática financiera y en la gestión del riesgo financiero, el VaR es una medida de riesgo utilizada ampliamente para medir el riesgo de pérdida en una cartera específica de activos financieros. Para una cartera de inversión, probabilidad y horizonte temporal concretos, el VaR mide la pérdida potencial que podría producirse en un plazo concreto, en condiciones de mercado normales, con un nivel de confianza concreto. El cálculo del VaR se realiza sobre la base de un intervalo de confianza, por un lado, del 99 %, y un periodo de tenencia de 20 días. La exposición del correspondiente Subfondo está sujeta a las pruebas de tensión periódicas.

Los límites de VaR se establecen utilizando un planteamiento absoluto o relativo. La Sociedad Gestora decidirá qué planteamiento de VaR es la metodología más apropiada, teniendo en cuenta el perfil de riesgo y la estrategia de inversión del correspondiente Subfondo. El planteamiento VaR seleccionado para cada Subfondo, utilizando el VaR, se especifica en el Capítulo 19 "Subfondos".

El planteamiento del VaR absoluto generalmente es apropiado en ausencia de una cartera de referencia identificable o de un índice de referencia para el correspondiente Subfondo (por ejemplo, cuando el Subfondo tenga un objetivo de rentabilidad absoluta). Con arreglo al planteamiento VaR absoluto, se establece un límite como porcentaje del Valor Liquidativo del Subfondo. En función de los parámetros de cálculo antedichos, el VaR absoluto de cada Subfondo queda limitado al 20 % de su Valor Liquidativo. La Sociedad Gestora puede establecer un límite inferior, si lo considera apropiado.

El planteamiento del VaR relativo es utilizado para los Subfondos cuando puede definirse un índice de referencia VaR libre de apalancamiento o una cartera de referencia, reflejando la estrategia de inversión del correspondiente Subfondo. El VaR relativo de un Subfondo se expresa como múltiplo de VaR del índice de referencia definido o cartera de referencia, y se limita a no más de dos veces el VaR sobre ese índice de referencia o cartera de referencia. El índice de referencia o cartera de referencia VaR del correspondiente Subfondo, que puede ser distinto al índice de referencia autorizado para otros propósitos, se especifica en el Capítulo 19 "Subfondos".

Salvo que se indique otra cosa en el Capítulo 19 "Subfondos", un Subfondo puede utilizar el apalancamiento para incrementar su exposición mediante el uso de instrumentos financieros derivados. El apalancamiento puede utilizarse según el criterio de la Sociedad Gestora, de conformidad con el objetivo y la política de inversión de cada Subfondo, y su perfil de riesgo definido. El apalancamiento supone determinados riesgos para el Subfondo, tal y como se describe en mayor detalle en el Capítulo 19 "Subfondos", a continuación. El apalancamiento es supervisado regularmente por la Sociedad Gestora.

Con arreglo a las leyes y reglamentos aplicables, el nivel de apalancamiento se define como la suma del valor absoluto del importe teórico de todos los instrumentos financieros derivados utilizados por el correspondiente Subfondo, así como cualquier disposición adicional generada por la reinversión de la garantía accesoria en efectivo en relación con técnicas de gestión eficiente de la cartera, en su caso. El nivel de apalancamiento esperado, expresado como porcentaje del Valor Liquidativo del Subfondo, se divulga, para cada Subfondo, en el Capítulo 19 "Subfondos".

La metodología de "suma de teóricos", que es obligatoria con arreglo a las leyes y reglamentos aplicables, no permite la compensación de operaciones de cobertura y otras estrategias de mitigación del riesgo con instrumentos financieros derivados, como por ejemplo la cobertura de divisas o la gestión de duración. Del mismo modo, la metodología de "suma de teóricos" no permite la compensación por saldos netos de las posiciones derivadas, y no tiene en cuenta la volatilidad de los activos subyacentes ni realizar ninguna distinción entre los activos a corto plazo y a largo plazo. Por ello, las estrategias encaminadas a reducir los riesgos pueden contribuir a un incremento en el nivel de apalancamiento del Subfondo.

Para tener en cuenta el uso específico de los instrumentos financieros derivados y su contribución a los riesgos del Subfondo en cuestión, el nivel esperado de apalancamiento divulgado en el Capítulo 19 "Subfondos", sobre la base de la metodología de "suma de teóricos", puede complementarse por medio de las cifras de apalancamiento esperado, calculada sobre la base del planteamiento del compromiso, según lo descrito más arriba, que tiene en cuenta los acuerdos de cobertura y de compensación por saldos netos.

La gestión del riesgo de la Sociedad Gestora supervisa el cumplimiento de esta disposición de conformidad con los requisitos de las circulares aplicables o de los reglamentos emitidos por la autoridad supervisora de Luxemburgo (Commission de Surveillance du Secteur Financier), o cualquier otra autoridad europea autorizada a emitir normas técnicas o reglamentos relacionados.

4) a). No más del 10 % del patrimonio neto total de cada Subfondo puede invertirse en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario emitidos por el mismo emisor. Asimismo, el valor total de todos los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario de esos emisores en los cuales el Fondo invierta más del 5 % de su patrimonio neto total, no podrá

superar al 40 % del valor de su patrimonio neto total. Ningún Subfondo puede invertir más del 20 % de su patrimonio neto total en depósitos realizados en el mismo organismo. La exposición al riesgo de contraparte de un Subfondo, en una operación con derivados OTC y/o técnicas de gestión eficiente de la cartera, en total no puede superar a los porcentajes siguientes:

- 10 % del patrimonio neto total, si la contraparte es una institución de crédito de las indicadas en el Capítulo 6 "Inversiones autorizadas y restricciones de inversión", sección 1), párrafo f), o
- el 5 % del patrimonio neto total en otros casos.

b). El límite del 40 % especificado en la sección 4), párrafo a), no es aplicable a depósitos y operaciones con derivados OTC realizados con instituciones financieras sujetas a supervisión cautelar.

Independientemente de los límites especificados en el párrafo 4), punto a), cada Subfondo no combinará, cuando esto suponga una inversión de más del 20 % de su patrimonio neto total en un único organismo, nada de lo siguiente:

- inversiones en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario emitidos por ese organismo, o
- depósitos realizados en ese organismo, o
- exposiciones derivadas de operaciones con derivados OTC realizadas con ese organismo.

c). El límite del 10% estipulado en la sección 4), párrafo a) se aumenta hasta un máximo del 35 % si los valores o instrumentos del mercado monetario son emitidos o garantizados por un Estado miembro, por sus autoridades locales públicas, por un Estado no miembro o por organismos internacionales públicos a los cuales pertenezcan uno o más Estados miembros.

d). El límite del 10 % estipulado en la sección 4), párrafo a) se aumenta hasta el 25 % para los bonos emitidos por una institución de crédito que tenga su domicilio social en un Estado miembro y que esté sujeta por Ley a supervisión pública especial diseñada para proteger a los bonistas. En particular, los importes derivados de la emisión de esos bonos deben invertirse de conformidad con los requisitos legales, en activos que, durante la totalidad del periodo de validez de los bonos, puedan cubrir reclamaciones relativas a los bonos y que, en caso de quiebra del emisor, se utilizarían prioritariamente para el reembolso del principal y el pago de los intereses devengados. Si un Subfondo invierte más del 5 % de su patrimonio neto total en bonos de los indicados en este párrafo, emitidos por un único emisor, el valor total de esas inversiones no podrá superar al 80 % del patrimonio neto del Subfondo.

e). Los valores mobiliarios y los instrumentos del mercado monetario a los que se hace alusión en los párrafos c) y d) de esta sección 4) no se tomarán en cuenta a los efectos de aplicar el límite del 40 % al que se hace alusión en el párrafo a) de esta sección. Los límites especificados en la sección 4), párrafos a), b), c), y d) no se combinarán; así, las inversiones en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario emitidos por el mismo emisor o en depósitos o instrumentos derivados en este organismo, realizados de conformidad con los párrafos a), b), c) y d) no superarán en total al 35 % del patrimonio neto de un Subfondo. Las sociedades que pertenezcan al mismo grupo a los efectos de elaboración de los estados financieros consolidados, de conformidad con la Directiva 83/349/UE, en su versión modificada o reformulada o de conformidad con las normas contables reconocidas internacionalmente, serán consideradas un único emisor a los efectos de calcular los límites de inversión especificados en la presente sección 4). Un Subfondo puede invertir acumulativamente hasta un límite del 20 % de su patrimonio neto total en valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario dentro del mismo grupo.

f). **El límite del 10 % estipulado en la sección 4), párrafo a), se aumenta hasta el 100 % si los valores mobiliarios y los instrumentos del mercado monetario en cuestión son emitidos o garantizados por un Estado miembro, una o más de sus autoridades locales, por cualquier otro estado que sea miembro de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), por Brasil o Singapur, o por un organismo público internacional al cual pertenezcan uno o más Estados miembros de la Unión Europea. En ese caso, el Subfondo en cuestión debe mantener valores o instrumentos del mercado monetario de al menos seis emisiones distintas, y los valores o instrumentos del mercado monetario de un único emisor no superarán al 30 % del patrimonio total del Subfondo.**

g). Sin perjuicio de los límites establecidos en la sección 6), los límites establecidos en esta sección 4) se aumentan hasta un máximo del 20 % para inversiones en acciones y/o títulos de deuda emitidos por el mismo organismo, cuando el propósito de la política de inversión del Subfondo sea el de replicar la composición de un determinado índice de acciones o de títulos de deuda, reconocido por la autoridad supervisora responsable del Fondo, sobre la base siguiente:

- que la composición del índice se encuentre suficientemente diversificada,
- que el índice represente un índice de referencia adecuado para el mercado al cual se refiera,
- se publique de una manera apropiada.

El límite antedicho del 20 % puede aumentarse hasta un máximo del 35 % cuando resulte estar justificado por condiciones de mercado excepcionales, en particular en mercados regulados en los que sean altamente dominantes determinados valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario. La inversión hasta este límite únicamente se permite para un único emisor.

5). El Fondo no invertirá más del 10 % del patrimonio neto de cualquier Subfondo en participaciones/acciones de otros OICVM y/u otros OIC (**"Fondos Objetivo"**), de conformidad con la sección 1), párrafo e), salvo que se especifique otra cosa en la política de inversión aplicable a un Subfondo, según lo descrito en el Capítulo 19 "Subfondos".

Cuando en el Capítulo 19 "Subfondos" se especifique un límite superior, como el 10 %, serán de aplicación las restricciones siguientes:

- No más del 20 % del patrimonio neto total de un Subfondo puede invertirse en participaciones/acciones de un único OICVM u otro OIC. A los efectos de la aplicación de este límite de inversión, cada compartimento de un OICVM u otro OIC con múltiples compartimentos debe considerarse un emisor independiente, siempre y cuando se garantice el principio de segregación de las obligaciones de los diversos compartimentos frente a terceros.

- Las inversiones realizadas en participaciones/acciones de OIC que no sean OICVM no pueden superar en total al 30 % del patrimonio neto total del Subfondo.

Cuando un Subfondo invierta en participaciones/acciones de otros OICVM y/u otros OIC gestionados, directamente o mediante delegación, por la misma sociedad gestora o por otra sociedad con la cual esté vinculada la Sociedad Gestora por gestión o control comunes, o por la tenencia directa o indirecta de más del 10 % del capital o de los derechos de voto (Fondos Afiliados), la Sociedad Gestora o la otra sociedad no podrá cobrar comisiones de

suscripción o reembolso por cuenta de la inversión del Subfondo en las participaciones/acciones de esos Fondos Afiliados.

Salvo que se especifique otra cosa en el Capítulo 19 "Subfondos", no se podrá cobrar ninguna Comisión de Gestión correspondiente al volumen de esas inversiones en Fondos Afiliados, a nivel del correspondiente Subfondo, salvo que el Fondo Afiliado, a su vez, no cobre ninguna comisión de gestión.

Los inversores deberán tener en cuenta que para las inversiones en participaciones/acciones de otros OICVM y/u otros OIC, en general pueden producirse los mismos costes, tanto a nivel de Subfondo como a nivel de los otros OICVM y/u OIC.

6) a). Los activos del Fondo no pueden invertirse en valores que comporten derechos de voto que permitirían al Fondo ejercer una influencia significativa en la gestión de un emisor.
b). Asimismo, el Fondo no puede adquirir más de:
- el 10 % de las acciones sin derecho a voto del mismo emisor,
- el 10 % de los títulos de deuda del mismo emisor,
- el 25% de las participaciones/acciones de un único y mismo OICVM u otro OIC,
- el 10 % de los instrumentos del mercado monetario del mismo emisor.

En los últimos tres casos, la restricción no será de aplicación si el importe bruto de los bonos o los instrumentos del mercado monetario, o el importe neto de los instrumentos en emisión, no puede calcularse en el momento de la adquisición.
Las restricciones indicadas en los párrafos a) y b) no serán de aplicación a:
- valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario emitidos o garantizados por un Estado miembro o sus autoridades locales.
- valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario emitidos o garantizados por un Estado no miembro de la Unión Europea,
- valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario emitidos por organismos públicos internacionales a los cuales pertenezcan uno o más Estados miembros de la Unión Europea,
- acciones mantenidas por el Fondo en el capital de una sociedad constituida en un Estado no miembro de la Unión Europea y que invierta sus activos principalmente en valores de organismos emisores que tengan su domicilio social en ese Estado, cuando con arreglo a la legislación de ese Estado esa tenencia represente la única forma en la que el Fondo puede invertir en los valores de organismos emisores de ese Estado. La excepción, sin embargo, será de aplicación únicamente si en su política de inversión la sociedad del Estado no miembro de la Unión Europea cumple los límites estipulados en la sección 4, párrafos a) a e), sección 5 y sección 6, párrafos a) y b).

7). La Sociedad Gestora no puede tomar en préstamo ningún dinero para ningún Subfondo, con la excepción de:
a) la compra de divisas extranjeras, utilizando un préstamo de respaldo mutuo
b) un importe equivalente a no más del 10 % del patrimonio neto total del Subfondo, y tomado en préstamo temporalmente.

8). El Fondo no puede otorgar préstamos ni actuar como garante de terceros.

9). Para garantizar una gestión eficiente de la cartera, cada Subfondo, de conformidad con las disposiciones del reglamento luxemburgués aplicable, puede suscribir operaciones de préstamo de valores.

10). El Fondo no puede invertir sus activos directamente en inmuebles, metales preciosos o certificados que representen a metales preciosos y artículos con metales preciosos.

11). El Fondo no puede realizar ventas no cubiertas de valores mobiliarios, instrumentos del mercado monetario u otros instrumentos financieros de los indicados en la sección 1), párrafos e), g) y h).

12) a). En relación con los empréstitos realizados dentro de las limitaciones establecidas en el Folleto, el Fondo puede prendar o ceder los activos del Subfondo en cuestión, como garantía accesoria.
b). Asimismo, el Fondo puede prendar o ceder los activos del Subfondo en cuestión, como garantía accesoria, a contrapartes de operaciones con derivados OTC o instrumentos financieros derivados que se negocien en un mercado regulado de los indicados en la sección 1), párrafos a), b) y c) anteriores, con el objeto de garantizar el pago y el cumplimiento por ese Subfondo de sus obligaciones a la contraparte pertinente. En la medida en que las contrapartes requieran la provisión de una garantía accesoria que supere al valor del riesgo a cubrir mediante garantía accesoria, o que el exceso de garantía accesoria se deba a otras circunstancias (por ejemplo, el rendimiento de los activos entregados como garantía accesoria o las disposiciones de la documentación marco habitual), esa garantía accesoria (en exceso) podrá exponerse (también con respecto a la garantía accesoria de no efectivo) al riesgo de contraparte de esa contraparte, y únicamente puede tener una mera garantía no garantizada con respecto a esos activos.

13). Un Subfondo no puede actuar como fondo subordinado.

Las restricciones indicadas más arriba no serán de aplicación al ejercicio de los derechos de suscripción.

Durante los primeros seis (6) meses siguientes a la autorización oficial de un Subfondo en Luxemburgo, no será necesario que se cumplan las restricciones indicadas en las secciones 4) y 5) anteriores, siempre y cuando se cumpla el principio de diversificación del riesgo.

Si los límites a los que se hace alusión más arriba fueran superados por motivos que la Sociedad Gestora no pudiera controlar, o como resultado del ejercicio de derechos de suscripción, la Sociedad Gestora, como asunto prioritario, solucionará esa situación, teniendo debidamente en cuenta los intereses de los Partícipes.

La Sociedad Gestora tiene derecho a emitir, en cualquier momento, nuevas restricciones de inversión en interés de los Partícipes, si por ejemplo esas restricciones fueran necesarias para cumplir la legislación y los reglamentos en aquellos países en los cuales las Participaciones del Fondo se ofrezcan o vayan a ofrecerse en venta o en compra.

7. Factores de riesgo

Además de los factores de riesgo indicados en el Capítulo 19 "Subfondos", los potenciales inversores deberán tomar en consideración los siguientes factores de riesgo, antes de invertir en el Fondo. Sin embargo, los factores de riesgo indicados a continuación no pretenden ser una lista exhaustiva de riesgos relativos a las inversiones en el Fondo.

Los potenciales inversores deberán leer la totalidad del Folleto, y cuando sea apropiado consultar a sus asesores jurídicos, tributarios y de inversiones, en particular con respecto a las consecuencias tributarias de la suscripción, tenencia, conversión, reembolso o enajenación de cualquier otra forma de las Participaciones con arreglo a la Ley de su país de ciudadanía, residencia o domicilio (en el Capítulo 9 "Gastos e impuestos" se proporciona más información).

Los inversores deberán tener en cuenta que las inversiones del Fondo están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos relacionados con las inversiones en valores mobiliarios y otros instrumentos financieros. El valor de las inversiones y de las rentas resultantes puede aumentar o disminuir, y es posible que los inversores no recuperen el importe invertido originalmente en el Fondo, lo cual incluye el riesgo de pérdida de la totalidad del importe invertido. No puede garantizarse que el objetivo de inversión de un Subfondo concreto vaya a lograrse, o que se vaya a producir un incremento en el valor de los activos. El rendimiento pasado no constituye un indicador fiable de los resultados futuros.

El Valor Liquidativo de un Subfondo puede variar como resultado de fluctuaciones en el valor de los activos subyacentes y de las rentas resultantes. Se recuerda a los inversores que en determinadas circunstancias podrá suspenderse el derecho a reembolsar las Participaciones.

Dependiendo de la divisa del domicilio del inversor, las fluctuaciones en el tipo de cambio pueden afectar negativamente al valor de una inversión en uno o más de los Subfondos. Asimismo, en el caso de una Clase de Participaciones con Divisa Alternativa en la cual no se encuentre cubierto el riesgo de divisa, el resultado de las correspondientes operaciones con divisas puede tener una influencia negativa en el rendimiento de la correspondiente Clase de Participaciones.

Riesgo de mercado
El riesgo de mercado es un riesgo general que puede afectar a todas las inversiones, de manera que el valor de una inversión concreta podría cambiar de una forma perjudicial para los intereses del Fondo. En particular, el valor de las inversiones puede verse afectado por incertidumbres tales como acontecimientos internacionales, políticos y económicos, o cambios en las políticas gubernamentales.

Riesgo de tipos de interés
Los Subfondos que inviertan en títulos de renta fija pueden sufrir una caída en su valor, debido a las fluctuaciones en los tipos de interés. En general, el valor de los títulos de renta fija sube cuando caen los tipos de interés. Del mismo modo, cuando suben los tipos de interés se puede esperar en general que el valor de los títulos de renta fija caiga. Los títulos de renta fija a largo plazo normalmente tendrán una mayor volatilidad en el precio que los títulos de renta fija a corto plazo.

Riesgo de moneda extranjera
Las inversiones de los Subfondos pueden realizarse en otras divisas distintas a la Divisa de Referencia pertinente, y por lo tanto quedar sujetas a las fluctuaciones de las divisas, lo cual puede afectar al Valor Liquidativo de esos Subfondos, favorable o desfavorablemente.

Las divisas de determinados países pueden ser volátiles y por lo tanto pueden afectar al valor de los valores denominados en esa divisas. Si la divisa en la cual se encuentre denominada una inversión se aprecia frente a la Divisa de Referencia del Subfondo en cuestión, aumentará el valor de la inversión. Del mismo modo, una caída en el tipo de cambio de la divisa afectaría negativamente al valor de la inversión.

Los Subfondos pueden suscribir operaciones de cobertura sobre divisas, para protegerse frente a una caída en el valor de las inversiones denominadas en divisas que no sean la Divisa de Referencia, y frente a un incremento en el coste de las inversiones denominadas en divisas que no sean la Divisa de Referencia. Sin embargo, no puede garantizarse que se vaya a lograr con éxito el objetivo de cobertura.

Aunque el Fondo tiene como política cubrir la exposición a divisas de los Subfondos, frente a sus respectivas Divisas de Referencia, es posible que las operaciones de cobertura no siempre sean posibles, y que por lo tanto los riesgos de divisas no puedan excluirse.

Riesgo de designación de la divisa de la Participación
Una Clase de Participaciones de un Subfondo puede ser designada en una divisa distinta a la Divisa de Referencia del Subfondo y/o las divisas designadas en las cuales se encuentren denominados los activos del Subfondo. Las cantidades obtenidas del reembolso, y cualesquiera distribuciones a los Partícipes, normalmente se realizarán en la divisa de denominación de la Clase de Participaciones en cuestión. Los cambios en el tipo de cambio entre la Divisa de Referencia y esa divisa designada, o los cambios en el tipo de cambio entre las divisas designadas en las cuales estén denominados los activos del Subfondo y la divisa designada de una Clase de Participaciones, pueden suponer una depreciación en el valor de esas Participaciones, expresado en la divisa designada. Si así se menciona específicamente en la parte del Capítulo 19 "Subfondos" relacionada con el Subfondo, la Sociedad Gestora puede intentar cubrir este riesgo. Los inversores deberán tener en cuenta que esta estrategia puede limitar sustancialmente el beneficio que podrían obtener los Partícipes de la Clase de Participaciones en cuestión si la divisa designada cae frente a la Divisa de Referencia del Subfondo y/o la divisa/las divisas en las cuales se encuentren denominados los activos del correspondiente Subfondo. En tales circunstancias, los Partícipes de la Clase de Participaciones en cuestión pueden verse expuestos a fluctuaciones en el Valor Liquidativo por Participación, reflejando las ganancias/pérdidas y los costes de los activos en cuestión. Los activos utilizados para implementar esas estrategias serán activos/pasivos del Subfondo en su conjunto. Sin embargo, las ganancias/pérdidas y los costes de los activos pertinentes se devengarán únicamente a la Clase de Participaciones en cuestión.

Riesgo de crédito
Los Subfondos que inviertan en títulos de renta fija están expuestos al riesgo de que los emisores no realicen los pagos relativos a tales valores. Un emisor que sufra un cambio negativo en su situación financiera podría disminuir la calidad del crédito de un valor, lo cual supondría una mayor volatilidad en el precio del valor. Una rebaja en la calificación de crédito de un valor también puede compensar la liquidez del valor. Los Subfondos que inviertan en títulos de deuda de calidad más baja son más susceptibles a estos problemas, y su valor puede ser más volátil.

Riesgo de contraparte
De conformidad con su objetivo y política de inversión, un Subfondo puede operar con instrumentos financieros derivados extrabursátiles (OTC) como por ejemplo futuros y opciones no cotizados, *forwards*, permutas (*swaps*) o contratos por diferencias. Los derivados OTC son instrumentos adaptados específicamente a las necesidades de un inversor individual, que permiten al usuario estructurar de manera precisa su exposición a una posición concreta. Esos instrumentos no tienen las mismas protecciones de las que disponen los inversores que negocian con futuros u opciones en mercados organizados, como por ejemplo la garantía de rendimiento de una cámara de compensación. La contraparte de una operación concreta con derivados OTC en general será la entidad específica que participe en la operación, en vez de una cámara de compensación reconocida. En esas circunstancias, el Subfondo estará expuesto al riesgo de que la contraparte no liquide la operación de conformidad con sus términos y condiciones debido a una controversia con respecto a los términos del contrato (en buena fe o no) o debido a la insolvencia, quiebra u otros problemas de crédito o liquidez de la contraparte. Esto podría suponer pérdidas sustanciales para el Subfondo.

Los participantes en mercados OTC normalmente no están sujetos a la evaluación de crédito y a la supervisión regulatoria a la cual están sujetos los miembros de mercados "de cambio". Salvo que se indique otra cosa en el Folleto para un Subfondo concreto, no existirán restricciones para que el Fondo opere con ninguna contraparte concreta. La evaluación que haga el Fondo de la solvencia de sus contrapartes puede que no sea suficiente. La falta de una evaluación completa e infalible de las capacidades financieras de las contrapartes y la ausencia de un mercado regulado para facilitar la liquidación, pueden incrementar el potencial de pérdidas.

La Sociedad Gestora, por cuenta del Fondo, puede seleccionar a contrapartes situadas en diversas jurisdicciones. Esas contrapartes locales están sujetas a diversas leyes y reglamentos en diversas jurisdicciones, diseñados para proteger a sus clientes en caso de insolvencia. Sin embargo, el efecto práctico de estas leyes y su aplicación al Subfondo y sus activos, están sujetos a limitaciones e incertidumbres sustanciales. Debido al gran número de entidades y jurisdicciones participantes, y al rango de posibles escenarios factuales en caso de insolvencia de una contraparte, es imposible generalizar el efecto de su insolvencia sobre el Subfondo y sus activos. Los Partícipes deben dar por supuesto que la insolvencia de cualquier contraparte en general supondrá una pérdida para el Subfondo, que podría ser sustancial.

Si se produjera un incumplimiento de la contraparte de una operación, el Fondo, normalmente, tendrá vías de satisfacción contractuales y en

algunos casos una garantía accesoria de conformidad con los acuerdos relativos a la operación. Sin embargo, el ejercicio de esos derechos contractuales puede suponer retrasos y costes. Si una o más contrapartes OTC se convirtieran en insolventes, u objeto de procedimientos de liquidación, la recuperación de los valores y otros activos con arreglo a derivados OTC puede verse retrasada, y puede que los valores y otros activos recuperados por el Fondo hayan disminuido de valor.

Independientemente de las medidas que puede implementar el Fondo para reducir el riesgo de crédito de contraparte, no puede garantizarse que una contraparte no vaya a incumplir o que el Subfondo no vaya a sufrir pérdidas operativas como resultado de ello. Ese riesgo de contraparte se acentúa para contratos con vencimientos más largos o cuando el Subfondo haya concentrado sus operaciones con una única contraparte o con un pequeño grupo de contrapartes.

Directiva de la UE para la reestructuración y resolución de bancos
La Directiva 2014/59/UE por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión (la "DRRB") se publicó en el diario oficial de la Unión Europea el 12 de junio de 2014, y entró en vigor el 2 de julio de 2014. El propósito indicado de la DRRB es el de proporcionar a las autoridades de resolución, incluida la autoridad de resolución pertinente de Luxemburgo, herramientas y facultades comunes para tratar anticipadamente de las crisis bancarias, con el objeto de salvaguardar la estabilidad financiera y minimizar la exposición de los contribuyentes a las pérdidas.

De conformidad con la DRRB y las correspondientes leyes de implementación, las autoridades supervisoras cautelares nacionales pueden ejercer determinados poderes sobre las instituciones de crédito y determinadas empresas de inversión que incumplan o que sea probable que vayan a incumplir, y cuya insolvencia normal causaría una inestabilidad financiera. Estas facultades incluyen una rebaja en el valor, la conversión, la transmisión, la modificación o facultades de suspensión existentes en cualquier momento con arreglo a las normas o requisitos en vigor en el Estado miembro de la UE pertinente, y ejercidas en cumplimiento de las mismas, en relación con la implementación de la DRRB (las "Herramientas de Resolución Bancaria").

El uso de cualquiera de estas Herramientas de Resolución Bancaria puede afectar o restringir la capacidad de las contrapartes sometidas a la DRRB de cumplir sus obligaciones con los Subfondos, exponiendo de esa forma a los Subfondos a potenciales pérdidas.

El ejercicio de las Herramientas de Resolución Bancaria contra los inversores de un Subfondo también puede suponer la venta obligatoria de parte de los activos de esos inversores, incluidas sus acciones/participaciones en ese Subfondo. Por lo tanto, existe el riesgo de que un Subfondo pueda experimentar una liquidez reducida o incluso insuficiente debido a un alto volumen inhabitual de solicitudes de reembolso. En ese caso, es posible que el Fondo no pueda pagar los reembolsos dentro del plazo indicado en este Folleto.
Asimismo, el ejercicio de determinadas Herramientas de Resolución Bancaria con respecto a un tipo concreto de valores puede desencadenar, en determinadas circunstancias, una falta de liquidez en mercados de valores específicos, causando de esta forma un problema potencial de liquidez para los Subfondos.

Riesgo de liquidez
La liquidez se refiere a la velocidad y facilidad con la cual pueden venderse o liquidarse las inversiones o puede cerrarse una posición. En el lado de los activos, el riesgo de liquidez se refiere a la incapacidad de un Subfondo de enajenar inversiones a un precio equivalente o cercano a su valor estimado, dentro de un plazo razonable. En el lado de los pasivos, la liquidez se refiere a la incapacidad de un Subfondo de obtener efectivo suficiente para atender una solicitud de reembolso debido a su incapacidad para enajenar las inversiones. En principio, cada Subfondo únicamente realizará inversiones para las cuales exista un mercado líquido o que de otro modo puedan venderse, liquidarse o cerrarse en cualquier momento dentro de un plazo razonable. Sin embargo, en determinadas circunstancias, es posible que las inversiones se conviertan en menos líquidas o ilíquidas debido a diversos factores, como por ejemplo condiciones negativas que afecten a un emisor o a una contraparte concretos, o al mercado en general, así como restricciones legales, regulatorias o contractuales sobre la venta de determinados instrumentos. Asimismo, es posible que el Subfondo invierta en instrumentos financieros extrabursátiles, u OTC, que en general tienden a ser menos líquidos que los instrumentos que cotizan o se negocian en mercados. Las dificultades en la enajenación de inversiones pueden suponer una pérdida para un Subfondo y/o poner en peligro la capacidad del Subfondo de atender una solicitud de reembolso.

Existe el riesgo de que el Fondo sufra problemas de liquidez debido a unas condiciones de mercado inhabituales, y a un volumen inhabitualmente alto de solicitudes de reembolso u otros motivos. En ese caso, es posible que el Fondo no pueda pagar los reembolsos dentro del plazo indicado en este Folleto.

Riesgo de gestión
El Fondo está gestionado activamente y por lo tanto puede estar sometido a los riesgos de gestión. La Sociedad Gestora aplicará su estrategia de gestión (incluidas las técnicas de inversión y en análisis de riesgos) cuando tome decisiones de inversión para los Subfondos, aunque no se puede garantizar que la decisión de inversión vaya a lograr los resultados deseados. La Sociedad Gestora, en determinados casos, puede decidir no utilizar técnicas de inversión, como por ejemplo instrumentos derivados, o es posible que no estén disponibles, incluso en condiciones de mercado en las que su uso pudiera ser beneficioso para el Subfondo en cuestión.

Riesgo de inversión
Inversiones en renta variable
Los riesgos relacionados con las inversiones en acciones (y valores de renta variable) incluyan en particular las fluctuaciones significativas en los precios de mercado, una información negativa del emisor o del mercado, y la subordinación de la renta variable en comparación con títulos de deuda emitidos por la misma sociedad.
Los inversores también deberán tomar en consideración el riesgo vinculado a las fluctuaciones en los tipos de cambio, la posible imposición de controles de cambio, y otras restricciones.

Inversiones en títulos de renta fija
Las inversiones en valores de emisores de distintos países y denominados en distintas divisas ofrecen potenciales beneficios de los que no disponen las inversiones únicamente en valores de emisores de un único país, pero también suponen determinados riesgos significativos que normalmente no están vinculados a la inversión en valores de emisores situados en un único país. Entre los riesgos en cuestión se encuentran las fluctuaciones en los tipos de interés, así como fluctuaciones en los tipos de cambio de divisas (tal y como se describe en mayor detalle más arriba, en la sección "Riesgo de tipos de interés y riesgo de cambio de divisas") y la posible imposición de reglamentos de control de cambio y otras leyes o restricciones aplicables a esas inversiones. Una caída en el valor de una divisa concreta, en comparación con la Divisa de Referencia del Subfondo, reduciría el valor de determinados valores en cartera denominados en esa divisa.

Un emisor de valores puede estar domiciliado en un país que no sea el país en cuya divisa esté denominado el instrumento. Los valores y los rendimientos relativos de las inversiones en los mercados de valores de distintos países, y sus riesgos vinculados, pueden fluctuar independientemente los unos de los otros.

Como el Valor Liquidativo del Subfondo se calcula en su Divisa de Referencia, el rendimiento de las inversiones denominadas en una divisa que no sea la Divisa de Referencia dependerá de la fortaleza de esa divisa frente a la Divisa de Referencia y del entorno de tipos de interés en el país que emita la divisa. En ausencia de otros acontecimientos que podrían afectar de cualquier otra forma al valor de inversiones en una divisa que no sea la Divisa de Referencia (como ejemplo un cambio en el clima político o la calidad de crédito de un emisor), un incremento en el valor de la divisa que no sea la Divisa de Referencia en general puede esperarse que incremente el valor de las inversiones de un Subfondo en una divisa que no sea la Divisa de Referencia, en comparación con la Divisa de Referencia. Los Subfondos pueden invertir en títulos de deuda de

calificación *investment grade*. Los títulos de deuda *investment grade* tienen calificaciones, otorgadas por las agencias de calificación, que son de las más altas, por la solvencia o el riesgo de incumplimiento. Las agencias de calificación revisan cada cierto tiempo esas calificaciones asignadas, y por lo tanto es posible que se rebaje la calificación de los títulos de deuda si las circunstancias económicas afectan a la correspondiente emisión de títulos de deuda. Asimismo, los Subfondos pueden invertir en títulos de deuda que no sean del sector *investment grade* (títulos de deuda de alto rendimiento). En comparación con los títulos de deuda *investment grade*, los títulos de deuda de alto rendimiento generalmente son valores con una calificación más baja que habitualmente ofrecen una mayor rentabilidad para compensar la menor solvencia o el mayor riesgo de incumplimiento vinculado a estos instrumentos de deuda.

Los Subfondos incluso pueden invertir en instrumentos de deuda que no tengan calificación otorgada por ninguna agencia de calificación. Estos valores pueden considerarse inversiones de mayor riesgo en comparación con los instrumentos de deuda que sí cuentan con una calificación.

Los Subfondos también pueden invertir en títulos de deuda complejos o híbridos, con o sin calificación, como por ejemplo bonos convertibles, títulos de deuda contingentes convertibles, títulos de deuda respaldados mediante hipotecas, etc. Muchos de estos instrumentos generalmente se consideran instrumentos de alto riesgo, y por lo tanto habitualmente ofrecen una rentabilidad superior para compensar ese riesgo.

Uso de derivados
Aunque el uso de instrumentos financieros derivados puede ser beneficioso, los instrumentos financieros derivados también suponen riesgos distintos, y en ocasiones superiores, a los riesgos que presentan las inversiones más tradicionales.

Los derivados son instrumentos financieros altamente especializados. El uso de un derivado requiere la comprensión no solo del instrumento subyacente sino también del propio derivado, sin que exista ninguna oportunidad de observar el rendimiento del derivado bajo todas las condiciones de mercado posibles.

Si una operación con derivados fuera particularmente grande o si el mercado en cuestión fuera ilíquido, puede que no sea posible iniciar una operación o liquidar una posición a un precio ventajoso.

Como muchos derivados tienen un componente de apalancamiento, los cambios adversos en el valor o en el nivel del activo, el tipo o el índice subyacente pueden suponer una pérdida sustancialmente superior al importe invertido en el propio derivado.

Los demás riesgos relacionados con el uso de derivados incluyen el riesgo de error en el precio o una valoración inadecuada de los derivados, y la incapacidad de los derivados de correlacionarse perfectamente con los activos, tipos e índices subyacentes. Muchos derivados son complejos y a menudo se valoran de manera subjetiva. Unas valoraciones inadecuadas pueden suponer un incremento en los requisitos de pago de efectivo a las contrapartes, o una pérdida de valor para el Fondo. Por consiguiente, el uso de derivados por el Fondo puede que no siempre sea un medio efectivo de lograr el objetivo de inversión del Fondo, y en ocasiones incluso puede tener un efecto contrario.

Los instrumentos derivados también comportan el riesgo de que el Fondo pueda sufrir una pérdida como resultado de que la contraparte de un derivado no cumpla las condiciones del contrato (tal y como se describe en mayor detalle en el apartado "Riesgo de contraparte" que se encuentra más arriba). El riesgo de incumplimiento para derivados cotizados en general es inferior al de derivados negociados privadamente, puesto que la cámara de compensación, que es la emisora o contraparte de cada derivado negociado, asume una garantía de cumplimiento. Asimismo, el uso de derivados de crédito (permutas de incumplimiento de crédito, obligaciones vinculadas al crédito) comporta el riesgo de que se produzca una pérdida para el el Fondo si incumple una de las entidades que subyacen al derivado de crédito.

Asimismo, los derivados OTC pueden comportar riesgos de liquidez. Las contrapartes con las cuales el Fondo efectúe operaciones pueden dejar de crear un mercado o de ofrecer precios para algunos de estos instrumentos. En esos casos, es posible que el Fondo no se encuentre en posición de suscribir una operación deseada con divisas, permutas de incumplimiento de crédito o permutas de rentabilidad total, o suscribir una operación de compensación con respecto a una posición abierta que pudiera afectar negativamente a su rendimiento. A diferencia de los derivados cotizados, los contratos *forward*, *spot* y de opciones sobre divisas no proporcionan a la Sociedad Gestora la posibilidad de compensar las obligaciones del Fondo mediante una operación equivalente y opuesta. Por lo tanto, mediante la suscripción de contratos *forward*, *spot* o de opciones, es posible que el Fondo tenga que cumplir sus obligaciones con arreglo a esos contratos, y por lo tanto debe ser capaz de hacerlo.

El uso de instrumentos derivados puede o no lograr su objetivo previsto.

Títulos de Deuda Convertibles Contingentes
El Fondo puede invertir en títulos de deuda convertibles contingentes (los "**Títulos de Deuda Convertibles Contingentes**") que son valores híbridos emitidos por bancos como instrumentos de deuda con un acontecimiento desencadenante no discrecional y predefinido, en los términos y condiciones de su emisión, que si se producen desencadenan automáticamente el mecanismo de absorción de pérdidas incorporado al valor. Los Títulos de Deuda Convertibles Contingentes están sujetos a los riesgos siguientes:

Riesgos de niveles de desencadenante y conversión: Los Títulos de Deuda Convertibles Contingentes son instrumentos financieros complejos con respecto a los cuales difieren los riesgos de niveles de desencadenante y conversión, dependiendo de la distancia del ratio de capital con respecto al nivel de desencadenante. Puede que la Sociedad Gestora tenga dificultades para prever los acontecimientos desencadenantes que requerirían que la deuda se convirtiera en capital, y evaluar cómo los valores se comportarán después de la conversión. En caso de conversión en capital, la Sociedad Gestora puede verse forzada a vender estas nuevas acciones de capital, debido a que la política de inversión del Fondo no permita renta variable en su cartera. Esta venta forzosa puede por sí misma suponer un problema de liquidez para estas acciones.

Riesgos desconocidos y de rendimiento: la estructura de los Títulos de Deuda Convertibles Contingentes es innovadora, pero aún no se ha probado. Los inversores han confiado en este instrumento como resultado de su rendimiento a menudo atractivo, que puede considerarse como una prima por complejidad. El rendimiento ha sido un motivo primario para que esta clase de activos haya atraído una fuerte demanda, pero sigue sin quedar claro si los inversores han tomado plenamente en consideración los riesgos subyacentes. En comparación con emisiones de deuda con una calificación superior, del mismo emisor, o con emisiones de deuda con la misma calificación de otros emisores, los Títulos de Deuda Convertibles Contingentes tienden a salir airosos de la comparación desde el punto de vista del rendimiento. Sin embargo, la duda está en si los inversores han tomado en consideración plenamente el riesgo de conversión o, para los Títulos de Deuda Convertibles Contingentes AT1, la cancelación del cupón.

Riesgos de rebaja en el valor, inversión de la estructura de capital y concentración del sector: la inversión en Títulos de Deuda Convertibles Contingentes también puede suponer una pérdida sustancial. En este caso, si un Título de Deuda Convertible Contingente sufriera una rebaja en el valor, los inversores en los Títulos de Deuda Convertibles Contingentes podrían perder parte o la totalidad de su inversión original. Al contrario de lo que ocurre con la jerarquía clásica de capital, los inversores en Títulos de Deuda Convertibles Contingentes pueden sufrir una pérdida del capital cuando los titulares de renta variable no la sufran. En la medida en que las inversiones se encuentran concentradas en un sector concreto, los inversores en Títulos de Deuda Convertibles Contingentes podrán sufrir pérdidas debido a acontecimientos adversos que afecten a ese sector.

Riesgo de prórroga de la amortización: Los Títulos de Deuda Convertibles Contingentes se emiten como instrumentos perpetuos, que pueden amortizarse a niveles predeterminados únicamente con la aprobación de la autoridad competente.

Riesgo de cancelación del cupón: para algunos Títulos de Deuda Convertibles Contingentes, los pagos de cupón son enteramente discrecionales, y pueden ser cancelados por el emisor en cualquier momento, por cualquier motivo y durante cualquier plazo.

Riesgo de liquidez: En determinadas circunstancias puede que sea difícil encontrar a un comprador dispuesto a adquirir los Títulos de Deuda Convertibles Contingentes, y es posible que el vendedor tenga que aceptar un descuento significativo con respecto al valor esperado del bono, para poder venderlo.

Bonos titulizados
Algunos Fondos pueden invertir en Valores Respaldados Mediante Activos, que son valores cuyas rentas y por lo tanto el valor se obtienen y se garantizan (o "respaldan") mediante una agrupación específica de activos subyacentes que pueden ser hipotecas comerciales o residenciales, cuentas a cobrar de tarjeta de crédito, préstamos de estudiante, préstamos automovilísticos, otras cuentas a cobrar comerciales o de consumo, préstamos corporativos, bonos y titulización comercial completa (los "**Valores Respaldados Mediante Activos**").

Las obligaciones relacionadas con estos valores pueden estar sujetas a un mayor riesgo de crédito, de liquidez y de tipos de interés, en comparación con otros títulos de renta fija como por ejemplo los bonos emitidos por el Estado.

Los Valores Respaldados Mediante Activos a menudo se encuentran expuestos al riesgo de prórroga (cuando las obligaciones sobre los activos subyacentes no se pagan en su momento debido) y a los riesgos de pago anticipado (cuando las obligaciones sobre los activos subyacentes se pagan antes de lo esperado), y estos riesgos pueden tener un impacto sustancial sobre el momento del pago y el tamaño de los flujos de efectivo abonados por los valores, y pueden afectar negativamente al rendimiento de esos valores.

El riesgo de pago anticipado normalmente es superior en épocas de caída de los tipos de interés, cuando se pagan anticipadamente las hipotecas y los préstamos. Esto puede afectar negativamente a la rentabilidad de un Fondo que invierta en esos valores, puesto que las rentas generadas tendrán que reinvertirse a los tipos de interés vigentes, que serán inferiores. Del mismo modo, el riesgo de prórroga tiende a aumentar cuando suben los tipos de interés, a medida que disminuya el tipo de pago anticipado, haciendo que aumente la duración de los Valores Respaldados Mediante Activos, exponiendo a los inversores a un mayor riesgo de tipos de interés.

La vida media de cada título individual puede verse afectada por un gran número de factores como por ejemplo la existencia y la frecuencia de ejercicio de cualquier reembolso opcional y pago anticipado obligatorio, el nivel vigente de los tipos de interés, el tipo real de incumplimiento de los activos subyacentes, el momento de las recuperaciones y el nivel de rotación de los activos subyacentes.

Los valores respaldados mediante hipotecas son valores que representan un derecho sobre una agrupación de préstamos garantizados mediante hipotecas (los "**Valores Respaldados Mediante Hipotecas**"). Los pagos del principal y de los intereses sobre las hipotecas subyacentes se utilizan para pagar el principal y los intereses sobre el valor.

Los riesgos anteriormente descritos de los Valores Respaldados Mediante Activos también son de aplicación a los Valores Respaldados Mediante Hipotecas.

Inversiones en activos ilíquidos
El Fondo puede invertir hasta el 10 % del patrimonio neto total de cada Subfondo en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario que no se negocien en mercados de valores o en mercados regulados. Por lo tanto, puede que el Fondo no pueda vender inmediatamente esos valores. Asimismo, puede que existan resquicios contractuales sobre la reventa de esos valores. Asimismo, en determinadas circunstancias, es posible que el Fondo negocie con contratos de futuros u opciones sobre los mismos. Esos instrumentos también pueden estar sujetos a iliquidez en determinadas situaciones cuando, por ejemplo, disminuya la actividad del mercado, o cuando se haya alcanzado un límite de fluctuación diaria. La mayor parte de los mercados de futuros restringen las actuaciones en los precios de contratos de futuros, durante un único día, mediante normas denominadas "límites diarios". Durante un único día de negociación no pueden ejecutarse operaciones a precios por encima o por debajo de esos límites diarios. Una vez haya aumentado o disminuido hasta el límite el precio de un contrato de futuros, las posiciones no se pueden adquirir ni compensar. Los precios de los futuros en ocasiones se han movido fuera del límite diario durante varios días consecutivos en los que no existió negociación o una negociación muy baja. Acontecimientos similares podrían impedir que el Fondo liquidara inmediatamente posiciones desfavorables y por lo tanto sufriera pérdidas.

A los efectos de calcular el Valor Liquidativo, determinados instrumentos, que no cotizan en un mercado, para los cuales existe una liquidez limitada, se valorarán en función del precio medio tomado de al menos dos grandes operadores primarios. Estos precios pueden afectar al precio al cual se reembolsan o se compran las Participaciones. No se puede garantizar que en caso de venta de esos instrumentos el precio así calculado pueda lograrse.

Empresas de pequeña y mediana capitalización
Varios Subfondos pueden invertir en empresas de pequeña y mediana capitalización. La inversión en valores de empresas más pequeñas y menos conocidas supone un mayor riesgo y la posibilidad de una volatilidad en los precios debido a las perspectivas de crecimiento específicas de las empresas más pequeñas, el grado más bajo de liquidez de los mercados para esas acciones, y la mayor sensibilidad de las empresas más pequeñas, a las condiciones de mercado cambiantes.

Riesgo de la Clase de Participaciones cubiertas
La estrategia de cobertura aplicada a las Clases de Participaciones cubiertas puede variar de un Subfondo a otro. Cada Subfondo aplicará una estrategia de cobertura con el propósito de reducir el riesgo de divisas entre la Divisa de Referencia del correspondiente Subfondo y la divisa nominal de la Clase de Participaciones cubierta, teniendo en cuenta al mismo tiempo varias consideraciones prácticas. La estrategia de cobertura pretende reducir, aunque no eliminar totalmente, la exposición a divisas.

Los inversores deberán tener en cuenta que no existe ninguna segregación de pasivos entre las Clases de Participaciones individuales en un Subfondo. Así, existe el riesgo de que, en determinadas circunstancias, las operaciones de cobertura en relación con una Clase de Participaciones cubierta pueda suponer pasivos que afecten al Valor Liquidativo de las demás Clases de Participaciones del mismo Subfondo. En ese caso, los activos de otras Clases de Participaciones de ese Subfondo pueden ser utilizados para cubrir los pasivos contraídos por la Clase de Participaciones cubierta.

Las Clases de Participaciones emitidas en divisas con convertibilidad limitada o sin convertibilidad podrían sufrir una mayor volatilidad en comparación con las Clases de Participaciones cubiertas emitidas en divisas de libre conversión.

Procedimientos de compensación y liquidación
Los distintos mercados pueden tener distintos procedimientos de compensación y liquidación. Los retrasos en la liquidación pueden suponer que una parte de los activos de un Subfondo permanezca sin invertirse temporalmente, y que no se obtenga ninguna rentabilidad sobre los mismos. El hecho de que la Sociedad Gestora no pueda realizar las compras de valores previstas debido a problemas de liquidación podría suponer que un Subfondo perdiera unas oportunidades de inversión atractivas. El hecho de que no se pueda enajenar valores de la cartera debido a problemas de liquidación podría suponer pérdidas para un Subfondo por las subsiguientes caídas en el valor del título en la cartera o, si un Subfondo ha suscrito un contrato para la venta del valor, podría suponer una posible responsabilidad para el comprador.

Países de inversión
Los emisores de títulos de renta fija y las sociedades cuyas acciones se compren, generalmente están sujetos a distintas normas contables, de auditoría y de comunicación financiera, en los distintos países del mundo. El volumen de negociación, la volatilidad en los precios y la liquidez de los emisores pueden variar de un mercado a otro, o de un país a otro. Asimismo, el nivel de supervisión y regulación de los gobiernos con respecto a los mercados de valores, los operadores de valores y las sociedades cotizadas y no cotizadas, difiere en función del país de que se trate. Las leyes y reglamentos de algunos países pueden restringir la capacidad del Fondo de invertir en valores de determinados emisores situados en esos países.

Concentración en determinados países/regiones
Cuando un Subfondo se restrinja a sí mismo la posibilidad de invertir en valores de emisores situados en un país concreto o en un grupo de países, esa concentración expondrá al Subfondo al riesgo de acontecimientos sociales, políticos o económicos adversos que pudieran producirse en ese país o en esos países.
El riesgo aumenta si el país en cuestión es un mercado emergente. Las inversiones en esos Subfondos se encuentran expuestas a los riesgos que se han descrito; pueden verse exacerbados por factores especiales propios de ese mercado emergente.

Inversiones en países emergentes
Los inversores deberán tener en cuenta que determinados Subfondos pueden invertir en mercados menos desarrollados o emergentes. Las inversiones en mercados emergentes pueden entrañar un riesgo mayor que invertir en mercados desarrollados.
Los mercados de valores de mercados menos desarrollados o emergentes generalmente son más pequeños, están menos desarrollados, son menos líquidos y son más volátiles que los mercados de valores de mercados desarrollados. Asimismo, puede que exista un riesgo mayor del habitual de inestabilidad política, económica, social y religiosa, y unos cambios adversos en la regulación gubernamental y en las leyes en los mercados menos desarrollados o emergentes, que podrían afectar a las inversiones en esos países. Los activos de los Subfondos que invierten en esos mercados, así como las rentas obtenidas por el Subfondo, también pueden verse afectados desfavorablemente por fluctuaciones en los tipos de cambio y en los reglamentos tributarios y sobre control de cambio, y por consiguiente es posible que el Valor Liquidativo de las Participaciones de estos Subfondos sufra una volatilidad significativa. Asimismo, puede que existan restricciones sobre la repatriación del capital invertido.
Es posible que algunos de estos mercados no estén sujetos a normas y prácticas contables, de auditoría y de comunicación financiera que sean comparables a las de países más desarrollados, y es posible que los mercados de valores de esos países se cierren inesperadamente. Asimismo, puede que exista una menor supervisión gubernamental, regulación legal y unas leyes y procedimientos tributarios peor definidos, en comparación con países que tienen unos mercados de valores más desarrollados.
Asimismo, es posible que los sistemas de compensación de los mercados emergentes estén menos organizados que en los mercados desarrollados. Así, puede que exista el riesgo de que se retrase una liquidación y de que el efectivo o los valores de los Subfondos en cuestión se encuentren en riesgo debido a fallos o defectos en los sistemas. En particular, es posible que la práctica de mercado requiera que el pago se realice antes de la recepción del valor que se esté comprando o que la entrega de un valor tenga que realizarse antes de la recepción del pago. En esos casos, el incumplimiento de un intermediario o banco a través del cual se efectúe esa operación puede suponer que los Subfondos sufran una pérdida invirtiendo en valores de mercados emergentes.
Debe tenerse en cuenta también que las sociedades se seleccionan independientemente de su capitalización de mercado (micro, pequeña, mediana, alta), del sector o de la ubicación geográfica. Esto puede suponer una concentración en términos geográficos o sectoriales.
La suscripción de los Subfondos en cuestión es por lo tanto adecuada únicamente para aquellos inversores que sean plenamente conscientes de los riesgos vinculados a este tipo de inversión, y puedan asumirlos.

Riesgo de industria/sector
Los Subfondos pueden invertir en industrias o sectores específicos, o en un grupo de industrias vinculadas. Sin embargo, es posible que estas industrias o sectores se vean afectados por factores de mercado o económicos, que podrían tener un efecto importante sobre el valor de las inversiones del Subfondo.

Sanciones
Determinados países o personas o entidades designadas pueden sufrir en cualquier momento Sanciones y otras medidas restrictivas impuestas por estados o autoridades supranacionales (por ejemplo, aunque sin limitación alguna, la Unión Europea o las Naciones Unidas) o sus agencias (conjuntamente, "**Sanciones**").
Pueden imponerse Sanciones por ejemplo a gobiernos extranjeros, empresas estatales, fondos de patrimonio soberano, sociedades o sectores económicos específicos, así como participantes no estatales o personas designadas vinculadas con cualquiera de los antedichos. Las Sanciones pueden adoptar distintas formas, como por ejemplo, entre otras, embargos comerciales, prohibiciones o restricciones al comercio o a la prestación de servicios a países o entidades concretos, así como incautaciones, congelaciones de activos y/o la prohibición de proporcionar fondos, bienes o servicios a personas concretas, o recibirlos de esas personas.
Las Sanciones pueden afectar negativamente a empresas o sectores económicos en los cuales el Fondo o cualquiera de sus Subfondos inviertan en cualquier momento. El Fondo podría experimentar, entre otras cosas, una disminución en el valor de los títulos de cualquier emisor, debido a la imposición de Sanciones, dirigidas a ese emisor, a un sector económico en el cual se encuentre activo ese emisor, a otras sociedades o entidades con las cuales ese emisor realice negocios, o al sistema financiero de un determinado país. Debido a las Sanciones, el Fondo puede verse forzado a vender determinados valores a precios no atractivos, en momentos inoportunos y/o en circunstancias desfavorables en las que no lo habría hecho en ausencia de Sanciones. Aunque el Fondo pondrá su empeño razonable, actuando en el mejor interés de los inversores, en vender esos valores en condiciones óptimas, esas ventas forzosas podrían suponer potencialmente pérdidas para los Subfondos en cuestión. Dependiendo de las circunstancias, esas pérdidas podrían ser considerables. Asimismo, el Fondo puede sufrir consecuencias adversas debido a una congelación de activos u otras medidas restrictivas dirigidas a otras sociedades, como por ejemplo, entre otras, una entidad que sirva como contraparte de los derivados, o como subdepositario, agente de pagos u otro proveedor de servicios al Fondo o a cualquiera de sus Subfondos. La imposición de Sanciones puede requerir que el Fondo venda valores, resuelva acuerdos vigentes, pierda el acceso a determinados mercados o a una infraestructura de mercado esencial, cause que parte o la totalidad de los activos de un Subfondo se encuentren indisponibles, se produzca una congelación del efectivo u otros activos pertenecientes al Fondo y/o se afecte negativamente a los flujos de efectivo vinculados con cualquier inversión u operación.
El Fondo, la Sociedad Gestora, el Depositario, la Administración Central (conjuntamente, las "**Partes del Fondo**") tienen que cumplir todas las sanciones, leyes y reglamentos aplicables en los países en los cuales desempeñen su actividad comercial las Partes del Fondo (reconociendo que algunos de los regímenes de sanciones tienen implicaciones para las actividades transfronterizas o en el extranjero), y aplicarán las políticas y procedimientos que sean necesarios a tal efecto (conjuntamente, "**Políticas de Sanciones**"). Estas Políticas de Sanciones serán desarrolladas por las Partes del Fondo, según su criterio y mejor juicio, y pueden suponer medidas protectoras o preventivas que vayan más allá de los requisitos estrictos de las leyes y reglamentos aplicables que impongan Sanciones. Las Partes del Fondo no serán responsables bajo ninguna circunstancia de ninguna pérdida sufrida por el Fondo o cualquiera de sus Subfondos debido a la imposición de Sanciones o del cumplimiento por su parte de cualesquiera Políticas de Sanciones.

Tributación
Los ingresos obtenidos de la venta de valores en algunos mercados, o la recepción de cualesquiera dividendos y otros ingresos pueden estar sujetos, o puede que se encuentren sujetos en un futuro, a impuestos, tasas, aranceles u otros tributos o cargos impuestos por las autoridades de ese mercado, incluida la tributación aplicada mediante retención en origen.

Es posible que cambie la legislación tributaria (y/o la interpretación actual de esa legislación), así como la práctica de los países en los cuales inviertan los Subfondos o puedan invertir en un futuro. Por ello, es posible que el Fondo sufra en esos países una tributación adicional que no se haya previsto en la fecha de este Folleto o cuando se realicen, se valoren o se enajenen las inversiones.

FATCA

Es posible que el Fondo se encuentre sometido a reglamentos impuestos por reguladores extranjeros, en particular la FATCA. Generalmente, las disposiciones de la FATCA imponen un deber de información a la Agencia tributaria de Estados Unidos (*U.S. Internal Revenue Service*) para instituciones financieras de fuera de Estados Unidos que no cumplan la FATCA y para Personas de Estados Unidos (según el significado de la FATCA) que posean directa o indirectamente cuentas que no sean de Estados Unidos y entidades que no sean de Estados Unidos. La no provisión de la información solicitada supondrá una retención de impuestos del 30 % que será de aplicación a determinados ingresos con origen en Estados Unidos (incluidos dividendos e intereses) y rentas brutas procedentes de la venta u otra enajenación de bienes que puedan producir intereses o dividendos con origen en Estados Unidos.

Con arreglo a los términos de la FATCA, el Fondo será considerado una Institución Financiera Extranjera (según el significado de la FATCA). Así, es posible que la Sociedad Gestora exija a todos los inversores que proporcionen pruebas documentales de su residencia tributaria y todo el resto de información que se considere necesaria para cumplir el reglamento mencionado más arriba.

El 28 de marzo de 2014, el Gran Ducado de Luxemburgo suscribió un Acuerdo Intergubernamental del Modelo 1 (**"AIG"**) con los Estados Unidos de América, y un protocolo de intenciones al respecto. Por lo tanto, el Fondo tendría que cumplir ese AIG de Luxemburgo, tal y como se haya implementado en la legislación luxemburguesa, por medio de la Ley de 24 de julio de 2015 relativa a la FATCA (la **"Ley de la FATCA"**).

Con arreglo a la Ley de la FATCA y el AIG, es posible que la Sociedad Gestora tenga que recopilar información para identificar a sus Partícipes directos e indirectos que sean Personas de Estados Unidos Especificadas a efectos de la FATCA (**cuentas comunicables de la FATCA**).

Esa información acerca de cuentas comunicables de la FATCA proporcionada a la Sociedad Gestora será compartida con las autoridades tributarias luxemburguesas que intercambiarán esa información, de manera automática, con el Gobierno de los Estados Unidos de América, de conformidad con el Artículo 28 del convenio entre el Gobierno de los Estados Unidos de América y el Gobierno del Gran Ducado de Luxemburgo para la evitación de doble imposición y la prevención de la evasión fiscal con respecto a impuestos sobre rentas y capitales, suscrito en Luxemburgo el 3 de abril de 1996.

Para que se considere que cumple la FATCA y la Ley de la FATCA, el Fondo pretende cumplir las disposiciones del AIG, y por lo tanto no debería estar sujeto a la retención de impuestos del 30 % con respecto a sus Participaciones sobre los pagos atribuibles a inversiones reales o supuestas del Fondo en Estados Unidos. La Sociedad Gestora evaluará continuamente el alcance de los requisitos que la FATCA, y en concreto la Ley de la FATCA, le imponen.

En caso de que el Fondo tenga la obligación de retener impuestos como resultado de la FATCA, el valor de las Participaciones mantenidas por todos los Partícipes podrá verse afectado sustancialmente. También es posible que el Fondo y/o sus Partícipes se vean afectados indirectamente por el hecho de que una entidad financiera de fuera de Estados Unidos no cumpla el reglamento de la FATCA, incluso si el Fondo satisface sus propias obligaciones con arreglo a la FATCA.

Para garantizar que el Fondo cumpla la FATCA, la Ley de la FATCA y el AIG, de conformidad con lo antedicho, la Sociedad Gestora, en calidad de Sociedad Gestora del Fondo, podrá:

- solicitar información o documentación, lo cual incluye, sin limitación alguna los formularios de impuestos W-8, un número de identificación de intermediario global, en su caso, o cualquier otra prueba válida del registro FATCA de un Partícipe ante la IRS o una exención correspondiente, para certificar el estatus FATCA de ese Partícipe y para cumplir las leyes y reglamentos aplicables y/o determinar puntualmente el importe de la retención a realizar;

- comunicar información relativa a un Partícipe y su tenencia en cuenta en el Fondo, a las autoridades tributarias de Luxemburgo, si esa cuenta se considera una cuenta comunicable de la FATCA con arreglo a la Ley de la FATCA y el AIG de Luxemburgo;

- proporcionar información a las autoridades tributarias de Luxemburgo (*Administration des Contributions Directes)* con respecto a los pagos a los Partícipes con estatus FATCA, de una institución financiera extranjera no participante;

- deducir las retenciones de impuestos aplicables de Estados Unidos en determinados pagos realizados a un Partícipe por o en nombre del Fondo, de conformidad con la FATCA, la Ley de la FATCA y el AIG de Luxemburgo; y

- divulgar a cualquier autoridad tributaria la información personal que requieran las leyes o reglamentos aplicables, o que haya solicitado esa autoridad.

La Sociedad Gestora, actuando en nombre del Fondo, se reserva el derecho a rechazar cualquier solicitud de Participaciones si la información proporcionada por el potencial inversor no satisface los requisitos con arreglo a la FATCA, la Ley de la FATCA y el AIG.

Norma Común de Comunicación

Puede que el Fondo esté sujeto a la Norma de intercambio automático de información contable financiera en asuntos tributarios (la **"Norma"**) y su Norma Común de Comunicación (la **"NCC"**), según lo indicado en la Ley de Luxemburgo de 18 de diciembre de 2015 de implementación de la Directiva del consejo 2014/107/UE de 9 de diciembre de 2014 por lo que se refiere a la obligatoriedad del intercambio automático de información en el ámbito de la fiscalidad (la **"Ley NCC"**).

Los términos con mayúsculas iniciales que se utilicen en esta sección tienen el significado que se indica en la Ley NCC, salvo que se disponga otra cosa en el presente.

Con arreglo a los términos de la Ley NCC, se considera al Fondo una Institución Financiera de Comunicación luxemburguesa. Como tal, a 30 de junio de 2017, y sin perjuicio de otras disposiciones aplicables sobre protección de datos, el Fondo tiene que comunicar anualmente a la autoridad tributaria luxemburguesa información personal y financiera relativa, entre otras cosas, a la identificación, las participaciones y los pagos realizados a (i) determinados Partícipes según lo dispuesto en la Ley NCC (las **"Personas Comunicables"**) y (ii) Personas de Control de determinadas entidades no financieras (**"ENF"**) que a su vez son Personas Comunicables. Esta información, tal y como se indica exhaustivamente en el Anexo I a la Ley NCC (la "Información"), incluirá los datos personales relativos a las Personas Comunicables.

La capacidad del Fondo de satisfacer sus obligaciones de comunicación con arreglo a la Ley NCC dependerá del hecho de que cada Partícipe proporcione al Fondo, o a la Sociedad Gestora, o a cualquier tercero designado por la Sociedad Gestora, la Información, junto con las pruebas documentales de respaldo que se requieran. En este contexto, se informa por el presente a los Partícipes que, como responsable del tratamiento de datos, la Sociedad Gestora o cualquier tercero designado por la Sociedad Gestora tratarán la información a los efectos indicados en la Ley NCC. Los Partícipes se comprometen a informar a sus Personas de Control, en su caso, acerca del tratamiento de su información por la Sociedad Gestora.

El término "Persona de Control" significa, en el presente contexto, cualquier persona física que ejerza el control sobre una entidad. En el caso

de un fideicomiso (*trust*), significa los fideicomitentes, los fiduciarios, los protectores (si los hubiera), los beneficiarios o las clases de beneficiarios, y cualesquiera otras personas físicas que ejerzan un control efectivo último sobre el fideicomiso, y en el caso de un acuerdo legal que no sea un fideicomiso, las personas que se encuentren en posiciones equivalentes o similares. El término "Persona de Control" debe interpretarse de una manera que se corresponda con las recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional.

Se informa asimismo a los Partícipes que la información relativa a Personas Comunicables, según el significado de la Ley NCC, será divulgada a la autoridad tributaria luxemburguesa, anualmente, a los efectos indicados en la Ley NCC. En particular, se informa a las Personas Comunicables que determinadas operaciones realizadas por ellas serán comunicadas mediante la emisión de declaraciones, y que parte de esa información servirá como base para la divulgación anual a la autoridad tributaria luxemburguesa.

Del mismo modo, los Partícipes se comprometen a informar al Fondo, o a la Sociedad Gestora, o a cualquier tercero designado por la Sociedad Gestora, dentro de un plazo de treinta (30) días a contar desde la recepción de esas declaraciones, en caso de que cualquier dato personal incluido no fuera exacto. Asimismo, los Partícipes se comprometen a informar inmediatamente y a proporcionar al Fondo, o a la Sociedad Gestora, o a cualquier tercero designado por la Sociedad Gestora, según correspondan, todas las pruebas documentales de apoyo relativas a cualesquiera cambios relacionados con la Información, después del acaecimiento de esos cambios.

Cualquier Partícipe que no cumpla las solicitudes de información o documentación de la Sociedad Gestora o de la parte designada podrá ser considerado responsable de las penalizaciones impuestas al Fondo y atribuibles al hecho de que ese Partícipe no haya proporcionado la Información.

8. Valor Liquidativo

Salvo que se especifique otra cosa en el Capítulo 19 "Subfondos", el Valor Liquidativo de las Participaciones de cada Subfondo será calculado en la Divisa de Referencia del correspondiente Subfondo, y será determinado por la Sociedad Gestora, en Luxemburgo, en cada Día Bancario (cada uno de esos días se denomina un "**Día de Valoración**").

En caso de que el Día de Valoración no sea un Día Bancario completo en Luxemburgo, el Valor Liquidativo de ese Día de Valoración será calculado en el siguiente Día Bancario. Si un Día de Valoración tuviera lugar en un día que sea festivo en los países cuyas bolsas de valores u otros mercados sean decisivos para valorar la mayoría de los activos del Subfondo, la Sociedad Gestora podrá decidir, excepcionalmente, que el Valor Liquidativo de las Participaciones de ese Subfondo no se determine en esos días.

Para determinar el Valor Liquidativo, los activos y pasivos del Fondo serán asignados a los Subfondos (y a las Clases de Participaciones individuales dentro de cada Subfondo), y el cálculo se realizará mediante la división del Valor Liquidativo del Subfondo por el número total de Participaciones en circulación para el correspondiente Subfondo o la correspondiente Clase de Participaciones. Si el Subfondo en cuestión tuviera más de una Clase de Participaciones, esa parte del Valor Liquidativo del Subfondo atribuible a la Clase de Participaciones concretadas se dividirá por el número de Participaciones emitidas de esa Clase de Participaciones.

El Valor Liquidativo de una clase de Participaciones con Divisa Alternativa se calculará primero en la Divisa de Referencia del Subfondo en cuestión.

El Valor Liquidativo de la Clase de Participaciones con Divisa Alternativa reflejará en particular el coste y los gastos contraídos por la conversión de divisas en relación con la suscripción, el reembolso o la conversión de la Clase de Participaciones en cuestión, y por la cobertura del riesgo de divisas.

Salvo que se especifique otra cosa en el Capítulo 19 "Subfondos", los activos de cada Subfondo se valorarán de la manera siguiente:

a) Los valores que coticen o que se negocien con regularidad en un mercado de valores serán valorados al último precio de negociación disponible. Si ese precio no estuviera disponible para un día de negociación concreto, podrá tomarse como base de la valoración el precio medio al cierre (la media de los precios comprador y vendedor al cierre) o alternativamente el precio comprador al cierre.

b). Si un valor se negociará en varios mercados de valores, la valoración se realizará con referencia al mercado que sea el mercado principal de ese valor.

c). En el caso de aquellos valores para los cuales no sea significativa la negociación en un mercado de valores, pero que se negocien en un mercado secundario con negociación regulada entre operadores de valores (con el efecto de que el precio refleje las condiciones de mercado), la valoración podrá basarse en este mercado secundario.

d). Los valores negociados en un mercado regulado serán valorados de la misma forma que aquellos cotizados en un mercado de valores.

e). Los valores que no coticen en un mercado de valores y que no se negocien en un mercado regulado serán valorados a su último precio de mercado disponible. Si no se encontrará disponible ese precio, la Sociedad Gestora valorará esos valores de conformidad con otros criterios que serán establecidos por la Sociedad Gestora y sobre la base del precio de venta probable, cuyo valor será estimado con el cuidado debido y con buena fe.

f). Los derivados se tratarán de conformidad con lo antedicho. Las operaciones con permutas OTC se valorarán de manera coherente en función de los precios comprador, vendedor o medio, según lo determinado en buena fe de conformidad con los procedimientos establecidos por la Sociedad Gestora en nombre del Fondo. A la hora de decidir el uso de los precios comprador, vendedor o medio, la Sociedad Gestora tomará en consideración los flujos previstos de suscripción o reembolso, entre otros parámetros. Si, en opinión de la Sociedad Gestora, esos valores no reflejaran el valor razonable de mercado de las operaciones de permutas OTC en cuestión, el valor de esas operaciones de permutas OTC será determinado en buena fe por la Sociedad Gestora, o mediante el método ofrecido que considere apropiado según su criterio.

g). El precio de valoración de un instrumento del mercado monetario que tenga un vencimiento o un plazo restante hasta el vencimiento de menos de 12 meses y que no tenga ninguna sensibilidad específica a los parámetros de mercado, incluido el riesgo de crédito, en función del precio de adquisición neto o del precio en el momento en el que el plazo restante de la inversión hasta el vencimiento caiga por debajo de 12 meses, se ajustará progresivamente al precio de reembolso, manteniendo al mismo tiempo constante el rendimiento de la inversión resultante. En caso de cambio significativo en las condiciones de mercado, el fundamento para la valoración de la distintas inversiones se hará coincidir con los nuevos rendimientos de mercado.

h). Las Participaciones o acciones de OICVM u OIC se valorarán sobre la base de su Valor Liquidativo calculado más recientemente, cuando sea necesario tomando debidamente en cuenta la comisión de reembolso. Cuando no exista un Valor Liquidativo y únicamente se encuentren disponibles los precios comprador y vendedor para participaciones o acciones de OICVM u otros OIC, las participaciones o acciones de esos OICVM u otros OIC podrán valorarse según la media de esos precios comprador y vendedor.

i). El valor de los permutas de incumplimiento de crédito se calcula con regularidad utilizando criterios exhaustivos y transparentes. La Sociedad Gestora y el auditor independiente supervisarán la exhaustividad y la transparencia de los métodos de valoración, y su aplicación.

j). Los activos líquidos, depósitos fiduciarios y a plazo fijo, se valorarán a sus respectivos valores nominales, más los intereses devengados.

Los importes resultantes de esas valoraciones se convertirán en la Divisa de Referencia de ese Subfondo a los tipos determinados en cualquier Día de Valoración a las 17 horas (hora central europea).
Las operaciones con moneda extranjera realizadas a los efectos de cubrir el riesgo de divisas serán tomadas en consideración cuando se realice esta conversión.

Asimismo, si se emplean técnicas específicas para Clases de Participaciones específicas, a efectos de cobertura u otros propósitos de gestión del riesgo, los importes de pérdidas y ganancias resultantes de esas operaciones, y los costes vinculados, se asignarán únicamente a esas Clases de Participaciones.

Si una valoración de conformidad con las normas antedichas resultara ser imposible o incorrecta debido a circunstancias particulares o cambiantes, la Sociedad Gestora tendrá derecho a utilizar otros principios de valoración generalmente reconocidos y auditables, con el objeto de alcanzar una valoración adecuada de los activos del Subfondo.

El Valor Liquidativo de una Participación será redondeado al alza o a la baja, según sea el caso, a la siguiente unidad más pequeña de la Divisa de Referencia que en la actualidad se utilice, salvo que se especifique otra cosa en el Capítulo 19 "Subfondos".

El Valor Liquidativo de uno o más Subfondos también podrá convertirse en otras divisas a los tipos determinados en cualquier Día de Valoración a las 17 horas (hora central europea), en caso de que la Sociedad Gestora decidiera efectuar la emisión y reembolso de Participaciones en una o más divisas distintas. En caso de que la Sociedad Gestora determinara esas divisas, el Valor Liquidativo de las correspondientes Participaciones en esa divisa será redondeado al alza o a la baja, a la siguiente unidad de divisa más pequeña.

En circunstancias excepcionales, podrán realizarse otras valoraciones en el mismo día; tales valoraciones serán válidas para cualesquiera solicitudes de suscripción y/o reembolso que se reciban posteriormente.

El Valor Liquidativo total del Fondo será calculado en la Divisa de Referencia del Fondo.

9. Gastos e impuestos

Situación de impuestos

La información siguiente se basa en las leyes, los reglamentos, las decisiones y las prácticas aplicables en la actualidad en el Gran Ducado de Luxemburgo, y está sujeta a cambios, posiblemente con efecto retroactivo.

Este resumen no pretende ser una descripción exhaustiva de todas las leyes tributarias luxemburguesas ni de las consideraciones tributarias luxemburguesas que pudieran ser relevantes para una decisión de inversión, mantenimiento en propiedad, tenencia o enajenación de Participaciones, y no pretende ser un asesoramiento tributario a ningún inversor particular o potencial inversor.

Los potenciales inversores deberán consultar a sus propios asesores profesionales con respecto a las implicaciones de la compra, tenencia o enajenación de Participaciones y a las disposiciones de las leyes de la jurisdicción en la cual estén sometidos a impuestos. Este resumen no describe ninguna consecuencia tributaria que se produzca con arreglo a las leyes de un estado, localidad u otra jurisdicción tributaria que no sea Luxemburgo.

Lo siguiente se basa en la comprensión que tiene la Sociedad Gestora de determinados aspectos de la Ley y la práctica que rigen en la actualidad en Luxemburgo. No puede garantizarse que la posición tributaria en la fecha de este Folleto, o en cualquier momento de una inversión, vaya a durar indefinidamente.

Tributación del Fondo

El Fondo no está sujeto a ningún impuesto en Luxemburgo en lo que respecta a las rentas o las ganancias de capital.

Los activos del Fondo están sujetos a un impuesto (*taxe d'abonnement*) en el Gran Ducado de Luxemburgo, del 0,05 % anual, sobre la base de su Valor Liquidativo al final del trimestre pertinente, y pagadero trimestralmente.

Es aplicable un tipo impositivo reducido de suscripción (*taxe d'abonnement*) del 0,01 % anual a:

- Subfondos individuales cuyo objeto exclusivo sea la inversión colectiva en instrumentos del mercado monetario y la realización de depósitos en instituciones de crédito;

- Subfondos individuales cuyo objeto exclusivo sea la inversión colectiva en depósitos en instituciones de crédito; y

- Subfondos individuales así como Clases de Participaciones individuales, siempre y cuando las Participaciones de ese Subfondo o Clase de Participaciones estén reservadas a uno o más inversores institucionales (definidos como los inversores a los que se hace alusión en el Artículo 174, párrafo 2, lit. c) de la Ley de 17 de diciembre de 2010, y que cumplan las condiciones resultantes de la práctica administrativa del regulador de Luxemburgo).

El Valor Liquidativo de cada Subfondo al final de cada trimestre se toma como base para el cálculo.

La exención del impuesto de suscripción es de aplicación a:

- el valor de los activos de un Subfondo representados mediante participaciones o acciones mantenidas en otro OIC, siempre y cuando esas participaciones o acciones ya hayan sido objeto del impuesto de suscripción;

- Subfondos individuales (i) cuyos valores estén reservados a inversores institucionales, (ii) cuyo objeto exclusivo sea la inversión colectiva en instrumentos del mercado monetario y la realización de depósitos en instituciones de crédito, (iii) cuyo vencimiento de la cartera residual ponderada no supere a noventa (90) días, y (iv) que hayan obtenido la calificación más alta posible de una agencia de calificación reconocida; y

- Subfondos o clases dedicadas reservadas a (i) instituciones para la provisión de jubilación ocupacional, o vehículos de inversión similares, creados a iniciativa de un mismo grupo en beneficio de sus empleados, y (ii) organismos de este mismo grupo que inviertan en fondos de los que sean titulares, para proporcionar prestaciones de jubilación a sus empleados.

Retención de impuestos

Con arreglo a la actual Ley tributaria de Luxemburgo, no existe ningún impuesto sobre las distribuciones, los reembolsos o los pagos realizados por el Fondo a sus Partícipes. Tampoco existe ninguna retención de impuestos sobre la distribución de los ingresos de liquidación, a los Partícipes.

Los dividendos, los intereses, las rentas y las ganancias recibidos por el Fondo de sus inversiones pueden estar sujetos a una retención de impuestos no recuperable u otros impuestos en los países de origen.

Tributación de los Partícipes

Desde una perspectiva de impuestos de Luxemburgo, el Fondo, como copropiedad entre inversores sin personalidad jurídica, es en principio

plenamente transparente desde un punto de vista tributario. Los Partícipes estarán sujetos a impuestos por las rentas y las ganancias capital derivadas de la inversión de conformidad con las leyes en vigor en el país de residencia.

Con arreglo a la legislación actual, los Partícipes no están sujetos a ningún impuesto sobre las ganancias de capital, la rentas o retenciones en Luxemburgo, salvo aquellos que estén domiciliados, residan o tengan un establecimiento permanente en Luxemburgo.

Como cuestión de práctica administrativa, las ganancias de capital obtenidas por el Fondo no están sujetas a impuestos si se realizaron al menos 6 meses después de la suscripción o compra de las Participaciones, y siempre y cuando la inversión en el Fondo no represente una tenencia sustancial, salvo que el Partícipe reclame estricta aplicación de la transparencia tributaria del Fondo, y se considere que ha realizado los beneficios y pérdidas sobre la inversión subyacente en el Fondo. Se considera que los Partícipes realizan ellos mismos los beneficios y pérdidas del Fondo en el momento en el que el Fondo los realiza. Las distribuciones del Fondo estarán sujetas al impuesto sobre la renta.

Los no residentes en Luxemburgo no están sujetos a ningún impuesto sobre las ganancias de capital, las rentas ni a retención de impuestos, salvo que no se encuentren protegidos por un tratado tributario, sean titulares, a través del Fondo, de más del 10 % de una sociedad de Luxemburgo y hagan que sus Participaciones en el Fondo se reembolsen menos de 6 meses después de la suscripción de las Participaciones en el Fondo.

El Fondo cobra las rentas generadas después de la deducción de cualquier retención de impuestos en los países pertinentes. Desde una perspectiva tributaria de Luxemburgo, cualquier potencial derecho a reducción en el tipo de retención de impuestos aplicable depende del estatus de los Partícipes, puesto que el Fondo es una copropiedad entre los Partícipes. Cuando un Partícipe se encuentre exento de impuestos en su país de residencia, o pueda optar a una exención del tratado con arreglo a un tratado de doble imposición suscrito entre de su país de residencia y el país en el que se encuentre situado el valor, es posible que se pueda obtener un reembolso completo o parcial de su parte proporcional de la retención de impuestos sufrida por el Fondo.

Este Folleto no intenta resumir las consecuencias tributarias de la suscripción, tenencia, conversión, reembolso o adquisición o enajenación de cualquier otra forma de Participaciones y/o la recepción de dividendos con respecto a Participaciones del Fondo. Las consecuencias tributarias variarán para cada inversor de conformidad con las leyes y las prácticas actualmente en vigor en el país de ciudadanía, residencia o domicilio temporal de un inversor, y de conformidad con sus circunstancias personales.

Por lo tanto, los potenciales inversores deberán asegurarse de que han sido plenamente informados a este respecto, y se les recomienda que consulten a un abogado, gestor bancario u otro asesor financiero en relación con las posibles consecuencias tributarias, los requisitos legales y cualesquiera restricciones de cambio de moneda o requisitos de control de cambio que pudieran sufrir con arreglo a la Ley de los países de su ciudadanía, residencia o domicilio y que pudieran ser relevantes para la suscripción, tenencia, conversión, reembolso o enajenación de las Participaciones.

Determinados asuntos regulatorios y tributarios de Estados Unidos - Cumplimiento del Impuesto de Cuenta Extranjera

Los términos con mayúsculas iniciales que se utilicen en esta sección tendrán el significado que se indica en la Ley modificada de Luxemburgo fechada el 24 de julio de 2015 (la "**Ley de la FATCA**"), salvo que se disponga otra cosa en el presente.

Las disposiciones sobre Cumplimiento del Impuesto de Cuenta Extranjera de la Ley de incentivos para la contratación y restauración del empleo (denominada habitualmente la "**FATCA**") imponen generalmente un nuevo régimen de comunicación y potencialmente una retención de impuestos del 30 % con respecto a (i) determinados ingresos con origen en Estados Unidos (incluidos los dividendos y los intereses) e ingresos brutos procedente de la venta u otra enajenación de bienes que puedan producir intereses o dividendos con origen en Estados Unidos ("**Pagos Retenibles**") y (ii) una parte de determinados pagos con origen fuera de Estados Unidos, de entidades de fuera de Estados Unidos, que no hayan suscrito Contratos IFE (tal y como se definen a continuación) en la medida atribuible a Pagos Retenibles ("**Pagos Repercutidos**"). En términos generales, las nuevas normas están diseñadas para requerir que la propiedad directa o indirecta por Personas de Estados Unidos de cuentas de fuera de Estados Unidos y entidades de fuera de Estados Unidos se comuniquen a la Agencia tributaria de Estados Unidos (US Internal Revenue Service, la "**IRS**"). El régimen de retención de impuestos del 30 % es de aplicación si no se proporciona la información requerida con respecto a la propiedad de Estados Unidos.

En general, las nuevas normas someterán a todos los Pagos Retenibles y Pagos Repercutidos recibidos por el Fondo a una retención de impuestos del 30 % (incluida la parte que sea asignable a Inversores de Fuera de Estados Unidos), salvo que la Sociedad Gestora, actuando en nombre del Fondo, suscriba un contrato (un "**Contrato IFE**") con la IRS para proporcionar información, manifestaciones y renuncias de legislación no de Estados Unidos (incluidas cualesquiera renuncias relativas a protección de datos) que se requieran para cumplir las disposiciones de las nuevas normas, lo cual incluye información relativa a sus titulares de cuenta directos e indirectos de Estados Unidos, o que tengan de cualquier otra forma la calificación para una exención, incluida una exención con arreglo a un acuerdo intergubernamental (o "**AIG**") entre los Estados Unidos y un país en el cual la entidad de fuera de Estados Unidos sea residente o tenga una presencia relevante.

Los gobiernos de Luxemburgo y de los Estados Unidos han suscrito un AIG con respecto a la FATCA. Siempre y cuando el Fondo cumpla cualesquiera términos aplicables del AIG, el Fondo no estará sujeto a retención ni tendrá en general que retener importes sobre los pagos que realice con arreglo a la FATCA.

Adicionalmente, la Sociedad Gestora no tendrá que suscribir, en nombre del Fondo, ningún Contrato IFE con la IRS, y en cambio tendrá que obtener información relativa a sus Partícipes y comunicar esa información al Gobierno de Luxemburgo el cual, a su vez, comunicará esa información a la IRS.

Cualquier impuesto causado por el hecho de que un Partícipe no cumpla la FATCA será asumido por ese Partícipe.

Cada potencial inversor y cada Partícipe deberán consultar a sus propios asesores tributarios con respecto a los requisitos con arreglo a la FATCA en lo que respecta a su propia situación.

Cada Partícipe y cada beneficiario de transmisión de un derecho de un Partícipe en un Subfondo proporcionará (incluso mediante actualizaciones) a la Sociedad Gestora o a cualquier tercero designado por la Sociedad Gestora (un "**Tercero Designado**"), en la forma y en el momento que la Sociedad Gestora solicite razonablemente (lo cual incluye por medio de certificación electrónica) cualquier información, manifestaciones, renuncias y formularios relativos al Partícipe (o a los propietarios directos o indirectos del Partícipe o a los titulares de cuentas) que la Sociedad Gestora o el Tercero Designado soliciten razonablemente para que puedan obtener cualquier exención, reducción o reembolso de cualquier retención u otros impuestos aplicados por una autoridad tributaria u otra agencia gubernamental (incluidas las retenciones de impuestos aplicadas de conformidad con la Ley de incentivos para la contratación y restauración del empleo de 2010, o cualquier Ley similar o sucesora o acuerdo intergubernamental, o cualquier acuerdo suscrito de conformidad con esa legislación o acuerdo intergubernamental) sobre el Fondo, importes pagados al Fondo, o importes asignables o distribuibles por la Sociedad Gestora en nombre del Fondo a ese Partícipe o beneficiario de transmisión.

En caso de que un Partícipe o beneficiario de transmisión del derecho de un Partícipe no proporcione esa información, esas manifestaciones, esas renuncias o formularios, a la Sociedad Gestora o al Tercero Designado, la

Sociedad Gestora o el Tercero Designado tendrán plena capacidad para tomar todas y cada una de las medidas siguientes: (I) retener cualesquiera impuestos que tengan que retenerse de conformidad con cualquier legislación aplicable, reglamento, norma o acuerdo; (ii) reembolsar el derecho del Partícipe o del beneficiario de la transmisión, en un Subfondo, y (iii) constituir y administrar un vehículo de inversión organizado en los Estados Unidos que se considere una "sociedad en comandita nacional" a los efectos del Artículo 7701 del Código de la renta interna de 1986, en su versión modificada, y transferir el derecho de ese Partícipe o beneficiario de la transmisión, en cualquier Subfondo, o el derecho sobre los activos y pasivos de ese Subfondo, a ese vehículo de Inversión.

Si así lo solicita la Sociedad Gestora en nombre del Fondo o el Tercero Designado, el Partícipe o el beneficiario de la transmisión formalizará todos y cada uno de los documentos, opiniones, instrumentos y certificados que la Sociedad Gestora o el Tercero Designado haya solicitado razonablemente y que sean en todo caso necesarios para efectuar lo antedicho. Cada Partícipe otorga por el presente a la Sociedad Gestora o al Tercero Designado un poder, junto con un derecho, a formalizar cualquiera de esos documentos, opiniones, instrumentos o certificados en nombre del Partícipe, si el Partícipe no lo hace.

Información sobre protección de datos en el contexto del tratamiento de la FATCA

De conformidad con la Ley de la FATCA, las instituciones financieras ("IF") luxemburguesas tienen que comunicar a la autoridad tributaria luxemburguesa (es decir, la Administration des Contributions Directes, la "**Autoridad Tributaria de Luxemburgo**") la información relativa a las personas comunicables, según lo definido en la Ley de la FATCA.

El Fondo se considera una entidad patrocinada, y como tal una institución financiera de Luxemburgo de no comunicación, y será tratado y considerado como una IF extranjera cumplidora, según lo dispuesto en la FATCA. La Sociedad Gestora es la responsable del tratamiento de los datos, y trata los datos personales de los accionistas y de las Personas de Control, como personas comunicables, a efectos de la FATCA.

La Sociedad Gestora trata los datos personales relativos a los Partícipes o sus Personas de Control a los efectos de cumplir las obligaciones legales de la Sociedad Gestora con arreglo a la Ley de la FATCA. Estos datos personales incluyen el nombre, la fecha y lugar de nacimiento, la dirección, el número de identificación tributaria de Estados Unidos, el país de residencia tributaria y la dirección de residencia, el número de teléfono, el número de cuenta (o equivalente funcional), el saldo o valor en cuenta, el importe bruto total de intereses, el importe bruto total de dividendos, el importe bruto total de otras rentas generadas con respecto a los activos mantenidos en la cuenta, los ingresos brutos totales obtenidos de la venta o reembolso de bienes pagados o abonados en la cuenta, el importe bruto total de intereses pagados o abonados en la cuenta, el importe bruto total pagado o abonado al Partícipe con respecto a la cuenta, las instrucciones permanentes de transferencia de fondos a una cuenta mantenida en los Estados Unidos, y cualquier otra información relevante en relación con los Partícipes o sus Personas de Control a los efectos de la Ley de la FATCA (los "**Datos Personales de la FATCA**").

Los Datos Personales de la FATCA serán comunicados por la Sociedad Gestora o por el Administrador Central, según corresponda, a la Autoridad Tributaria de Luxemburgo. La Autoridad Tributaria de Luxemburgo, bajo su propia responsabilidad, transmitirá a su vez los Datos Personales de la FATCA a la IRS, en aplicación de la Ley de la FATCA.
En particular, se informa a los Partícipes y a las Personas de Control que determinadas operaciones realizadas por ellos serán comunicadas mediante la emisión de declaraciones, y que parte de esa información servirá como base para la divulgación anual a la Autoridad Tributaria de Luxemburgo.
Los Datos Personales de la FATCA también pueden ser tratados por los Encargados del Tratamiento de datos de la Sociedad Gestora ("**Encargados del Tratamiento**"), los cuales, en el contexto del tratamiento de la FATCA, pueden incluir al Administrador Central.
La capacidad de la Sociedad Gestora de satisfacer sus obligaciones de comunicación con arreglo a la Ley de la FATCA dependerá de que cada Partícipe o Persona de Control proporcione a la Sociedad Gestora los Datos Personales de la FATCA, incluida información relativa a los propietarios directos o indirectos de cada Partícipe, junto con la prueba documental de apoyo requerida. A solicitud de la Sociedad Gestora, cada Partícipe o Persona de Control deberá proporcionar a la Sociedad Gestora esa información. El hecho de no hacerlo dentro del plazo prescrito podrá desencadenar una notificación de la cuenta a la Autoridad Tributaria de Luxemburgo.
Aunque la Sociedad Gestora intentará satisfacer cualquier obligación que se le imponga para evitar cualesquiera impuestos o penalizaciones que se apliquen en virtud de la Ley de la FATCA, no puede garantizarse que la Sociedad Gestora vaya a poder satisfacer esas obligaciones. Si la sociedad estuviera sujeta a un impuesto o penalización como resultado de la Ley de la FATCA, el valor de las Participaciones podría sufrir pérdidas sustanciales.
Es posible que se cobre a cualquier Partícipe o Persona de Control que no cumpla las solicitudes de documentación de la Sociedad Gestora cualesquiera impuestos y penalizaciones de la Ley de la FATCA aplicados sobre el Fondo (por ejemplo: retención con arreglo al Artículo 1471 del Código de la renta interna de Estados Unidos, una multa de hasta 250 000 EUR o una multa de hasta el 0,5 % de los importes que deberían haberse comunicado, y que no puede ser inferior a 1500 EUR), atribuible al hecho de que ese Partícipe o Persona de Control no haya proporcionado la información, y la Sociedad Gestora, según su criterio, podrá reembolsar las Participaciones de esos Partícipes.
Los Partícipes y las Personas de Control deberán consultar a sus propios asesores tributarios o bien solicitar asesoramiento profesional con respecto al impacto de la Ley de la FATCA en sus inversiones.
Los Datos Personales de la FATCA serán tratados de conformidad con las disposiciones de la notificación de protección de datos que será facilitada en el Formulario de Solicitud emitido por la Sociedad Gestora a los inversores.

Intercambio automático de información

Los términos con mayúsculas iniciales que se utilicen en esta sección tendrán el significado que se indica en la Ley de Luxemburgo de fecha 18 de diciembre de 2015 (la "**Ley NCC**"), salvo que se disponga otra cosa en el presente.

El 9 de diciembre de 2014, el Consejo de la Unión Europea adoptó la Directiva 2014/107/UE del Consejo, de 9 de diciembre de 2014, que modifica la Directiva 2011/16/UE de 15 de febrero de 2011 por lo que se refiere a la obligatoriedad del intercambio automático de información en el ámbito de la fiscalidad, que ahora dispone un intercambio automático de información de cuentas financieras entre Estados miembros de la UE (la "**Directiva DAC**"). La adopción de la Directiva antedicha implementa la NCC de la OCDE y generaliza el intercambio automático de información dentro de la Unión Europea, a 1 de enero de 2016.

Asimismo, Luxemburgo firmó el acuerdo de autoridad competente de multilateral de la OCDE (el "**Acuerdo Multilateral**") para el intercambio automático de información entre autoridades financieras. Con arreglo a este Acuerdo Multilateral, Luxemburgo intercambiará automáticamente la información sobre cuentas financieras, con otras jurisdicciones participantes, a 1 de enero de 2016. La Ley NCC implementa este Acuerdo Multilateral, junto con la Directiva DAC, que introduce la NCC en la legislación de Luxemburgo.

Con arreglo a los términos de la Ley NCC, la Sociedad Gestora, actuando en nombre del Fondo, puede que tenga que comunicar anualmente a la Autoridad Tributaria de Luxemburgo el nombre, la dirección, el estado o los estados de residencia, el TIN o los TIN, así como la fecha y el lugar de nacimiento de i) cada Persona Comunicable que sea un titular de cuenta, ii) y, en el caso de una ENF Pasiva, según el significado de la Ley NCC, de cada Persona de Control que sea una Persona Comunicable. Esa información podrá ser divulgada por la Autoridad Tributaria de Luxemburgo a las autoridades tributarias extranjeras.

La capacidad del Fondo de satisfacer sus obligaciones de comunicación con arreglo a la Ley NCC dependerá de que cada Partícipe proporcione al Fondo la Información, incluida la información relativa a los propietarios

directos e indirectos de cada Partícipe, junto con las pruebas documentales de apoyo requeridas. A solicitud del Fondo, cada Partícipe aceptará proporcionar al Fondo esa información.

Aunque la Sociedad Gestora, actuando en nombre del Fondo, intentará satisfacer cualquier obligación que se le imponga, para evitar cualesquiera impuestos o penalizaciones impuestos por la Ley NCC, no puede garantizarse que el Fondo vaya a poder satisfacer esas obligaciones. Si el Fondo se convirtiera en sujeto a impuestos o penalizaciones como resultado de la Ley NCC, el valor de las Participaciones podría sufrir pérdidas sustanciales.

Se podrá cobrar a cualquier Partícipe que no cumpla las solicitudes de documentación del Fondo cualesquiera impuestos y penalizaciones aplicados sobre el Fondo, atribuibles al hecho de que ese Partícipe no haya proporcionado la información, y el Fondo, a su entera discreción, podrá reembolsar las Participaciones de ese Partícipe.

Los Partícipes deberán consultar a sus propios asesores tributarios o bien solicitar asesoramiento profesional con respecto al impacto de la Ley NCC en sus inversiones.

Información sobre protección de datos en el contexto del tratamiento de la NCC

De conformidad con la Ley NCC, las instituciones financieras de Luxemburgo ("**IF**") tienen que comunicar a la Autoridad Tributaria de Luxemburgo la información relativa a las Personas Comunicables, según lo definido en la Ley NCC.

Como IF de Comunicación de Luxemburgo, el Fondo es el responsable del tratamiento de datos, y trata al datos personales de los Partícipes y de las Personas de Control, como Personas Comunicables, a los efectos indicados en la Ley NCC.

En este contexto, es posible que la Sociedad Gestora tenga que comunicar a la Autoridad Tributaria de Luxemburgo en nombre, la dirección de residencia, el TIN o los TIN, la fecha y el lugar de nacimiento, el país de residencia tributaria, el número de teléfono, el número de cuenta (o equivalente funcional) las instrucciones permanentes para la transferencia de fondos a una cuenta mantenida en una jurisdicción extranjera, el saldo o valor en cuenta, el importe bruto total de intereses, el importe bruto total de dividendos, el importe bruto total de otras rentas generadas con respecto a los activos mantenidos en la cuenta, los ingresos brutos totales obtenidos de la venta o reembolso de bienes pagados o abonados en la cuenta, el importe bruto total de intereses pagados o abonados en la cuenta, el importe bruto total pagado o abonado al Partícipe con respecto a la cuenta, así como cualquier otra información requerida por las leyes aplicables de i) cada Persona Comunicable que sea titular de cuenta, ii) y, en el caso de una ENF Pasiva, según el significado de la Ley NCC, de cada Persona de Control que sea una persona comunicable (los "**Datos Personales NCC**").

Los Datos Personales NCC con respecto a los Partícipes o las Personas de Control serán comunicados por la IF de Comunicación a la Autoridad Tributaria de Luxemburgo. La Autoridad Tributaria de Luxemburgo, bajo su propia responsabilidad, trasladará a su vez los Datos Personales NCC a las autoridades tributarias competentes de una o más Jurisdicciones Comunicables. La Sociedad Gestora trata a los Datos Personales NCC con respecto a los Partícipes o las Personas de Control únicamente a los efectos de cumplir las obligaciones legales de la Sociedad Gestora con arreglo a la Ley NCC.

En particular, se informa a los Partícipes y a las Personas de Control que determinadas operaciones realizadas por ellos serán comunicadas mediante la emisión de declaraciones, y que parte de esa información servirá como base para la divulgación anual a la Autoridad Tributaria de Luxemburgo.

Los Datos Personales NCC también pueden ser tratados por los Encargados del Tratamiento de datos de la Sociedad Gestora ("**Encargados del Tratamiento**"), los cuales, en el contexto del tratamiento NCC, pueden incluir al Administrador Central.

La capacidad de la Sociedad Gestora de satisfacer sus obligaciones de comunicación con arreglo a la Ley NCC dependerá de que cada Partícipe o Persona de Control proporcione a la Sociedad Gestora los Datos Personales NCC, incluida información relativa a los propietarios directos o indirectos de cada Partícipe, junto con la prueba documental de apoyo requerida. A solicitud de la Sociedad Gestora, cada Partícipe o Persona de Control deberá proporcionar a la Sociedad Gestora esa información. El hecho de no hacerlo dentro del plazo prescrito podrá desencadenar una notificación de la cuenta a la Autoridad Tributaria de Luxemburgo.

Aunque la Sociedad Gestora intentará satisfacer cualquier obligación que se le imponga para evitar cualesquiera impuestos o penalizaciones que se apliquen en virtud de la Ley NCC, no puede garantizarse que la Sociedad Gestora vaya a poder satisfacer esas obligaciones. Si la sociedad estuviera sujeta a un impuesto o penalización como resultado de la Ley NCC, el valor de las Participaciones podría sufrir pérdidas sustanciales.

Es posible que se cobre a cualquier Partícipe o Persona de Control que no cumpla las solicitudes de documentación de la Sociedad Gestora cualesquiera impuestos y penalizaciones de la Ley NCC aplicados sobre el Fondo (por ejemplo: una multa de hasta 250 000 EUR o una multa de hasta el 0,5 % de los importes que deberían haberse comunicado, y que no puede ser inferior a 1500 EUR), atribuible al hecho de que ese Partícipe o Persona de Control no haya proporcionado la información, y la Sociedad Gestora, según su criterio, podrá reembolsar las Participaciones de esos Partícipes.

Los Partícipes deberán consultar a sus propios asesores tributarios o bien solicitar asesoramiento profesional con respecto al impacto de la Ley NCC en sus inversiones.

Los Datos Personales NCC serán tratados de conformidad con las disposiciones de la notificación de protección de datos que será facilitada en el Formulario de Solicitud emitido por la Sociedad Gestora a los inversores.

Gastos

Aparte de la *taxe d'abonnement* antedicha, el Fondo asumirá los costes que se especifican a continuación, salvo que se indique otra cosa en el Capítulo 19 "Subfondos":

a). Todos los impuestos que pudieran ser pagaderos sobre los activos, las rentas y los gastos que se puedan cargar al Fondo;

b). Los cargos de intermediación y bancarios habituales, contraídos por el Fondo por operaciones con valores en relación con la cartera (esos cargos se incluirán en el coste de adquisición de esos valores y se deducirán de los importes de venta);

c). Una comisión de gestión mensual (la "**Comisión de Gestión**"), que incluye las comisiones de la Sociedad Gestora y las comisiones de los Distribuidores. La Comisión de Gestión es pagadera al inicio de cada mes siguiente, sobre la base del Valor Liquidativo medio de la Clase de Participaciones en cuestión, durante ese mes. La Comisión de Gestión podrán cobrarse a tipos distintos, para Subfondos individuales y Clases de Participaciones, dentro de un Subfondo, o bien podrá dispensarse en su totalidad o parcialmente. En el Capítulo 2 "Buy & Hold Luxembourg - Resumen de Clases de Participaciones" se proporciona más información acerca de la Comisión de Gestión;

d). Una comisión mensual de administración central, para la Administración Central, calculada sobre el Valor Liquidativo medio de la Clase de Participaciones pertinente, durante ese mes, y pagadera al inicio del mes inmediatamente siguiente. La comisión de administración central podrá cobrarse a tipos distintos para Subfondos individuales y Clases de Participaciones dentro de un Subfondo, o podrá incluso dispensarse. En el Capítulo 2 "Buy & Hold Luxembourg - Resumen de Clases de Participaciones" se proporciona más información acerca de la comisión de administración central;

e). Además de la comisión mensual de administración central, la Administración Central tiene derecho a una comisión anual que se pagará con cargo a los activos netos del Subfondo en cuestión, por sus servicios como agente registrador y de transmisiones, según lo especificado en el Capítulo 2 "Buy & Hold Luxembourg - Resumen de Clases de Participaciones";

f). Las comisiones pagaderas al Depositario, que se cobran según las tarifas acordadas en cualquier momento con la Sociedad Gestora, sobre la base de unas tarifas de mercado habituales vigentes en Luxemburgo, y que se basan en los activos netos del correspondiente Subfondo y/o el valor de los valores mobiliarios y otros activos mantenidos, o determinadas como un importe fijo; las comisiones son pagaderas al Depositario, mensualmente, y no pueden superar al importe porcentual predeterminado, aunque en determinados casos las comisiones operativas y las comisiones de los corresponsales de los depositarios pueden cobrarse adicionalmente. En el Capítulo 2 "Buy & Hold Luxembourg - Resumen de Clases de Participaciones" se proporciona más información acerca de la comisión del Depositario;

g). Comisiones pagaderas a los agentes de pagos (en particular una comisión de pago de cupón), a los agente de transmisiones y a los representantes autorizados en los países de registro;

h). Todos los demás cargos contraídos por las actividades de ventas y otros servicios prestados al Fondo pero no mencionados en la presente sección; para determinadas Clases de Participaciones, estas comisiones pueden ser asumidas en su totalidad o en parte por la Sociedad Gestora.

i). Comisiones contraídas por la gestión de la garantía accesoria, en relación con las operaciones de derivados;

j). Gastos, incluidos aquellos del asesoramiento jurídico, que puedan contraer la Sociedad Gestora o el Depositario por las medidas adoptadas en nombre de los Partícipes;

k). El coste de la elaboración, depósito y publicación del Reglamento de Gestión y otros documentos con respecto al Fondo, incluidas las notificaciones de registro, los Documentos de Datos Fundamentales para el Inversor, los folletos y los memorandos para todas las autoridades gubernamentales y bolsas de valores (incluidas las asociaciones locales de intermediarios de valores) que sean necesarios en relación con el Fondo o con la oferta de las Participaciones; el coste de la impresión y distribución de los informes anuales y semestrales para los Partícipes en todos los idiomas requeridos, junto con el coste de la impresión y distribución de todos los demás informes y documentos requeridos por la legislación relevante o por los reglamentos de las autoridades anteriormente mencionadas; el coste del mantenimiento de los libros y del cálculo del Valor Liquidativo diario, el coste de las notificaciones a los Partícipes, incluida la publicación de los precios para los Partícipes, las comisiones y los costes de los auditores y los asesores jurídicos del Fondo, y todos los demás gastos administrativos similares, y otros gastos contraídos directamente en relación con la oferta y venta de Participaciones, lo cual incluye el coste de la impresión de copias de los documentos o informes antedichos, tal y como se utilizan en la comercialización de las Participaciones del Fondo. También podrá cobrarse el coste de la publicidad.

Comisión de Rendimiento
Además de los costes antedichos, el correspondiente Subfondo, si fuera de aplicación, también asume una comisión de rendimiento ("Comisión de Rendimiento") según lo especificado para el correspondiente Subfondo en el Capítulo 19 "Subfondos" y en el Capítulo 2 "Buy & Hold Luxembourg - Resumen de Clases de Participaciones".

Información general
Todas las comisiones recurrentes se deducirán primero de las rentas de inversión, y posteriormente de las ganancias obtenidas de las operaciones con valores, y posteriormente de los activos del Fondo. Otras comisiones no recurrentes, como por ejemplo los costes de establecimiento de nuevos Subfondos o Clases de Participaciones, podrán amortizarse sobre un periodo de hasta cinco años. Los costes atribuibles a los Subfondos individuales serán asignados directamente a los mismos; de otro modo, los costes se dividirán entre los Subfondos individuales, en proporción al Valor Liquidativo de cada Subfondo.

10. Ejercicio contable

El ejercicio contable del Fondo se inicia el 1 de enero de cada año y finaliza el 31 de diciembre del mismo año, ambos días inclusive. El primer ejercicio contable se iniciará en la fecha de lanzamiento del Fondo, y finalizará el 31 de diciembre de 2019. El primer informe semestral no auditado será emitido a 30 de junio de 2020, el primer informe anual será emitido a 31 de diciembre de 2019.

11. Distribución de los ingresos netos y de las ganancias de capital

Participaciones de crecimiento del capital
En la actualidad, no se ha previsto ninguna distribución para las Clases de Participaciones de crecimiento de capital de los Subfondos, y las rentas generadas serán utilizadas para incrementar el Valor Liquidativo de las Participaciones después de deducir los costes generales (crecimiento del capital).
Sin embargo, la Sociedad Gestora, de conformidad con la política de distribución de rentas determinada por el Consejo de Administración, puede distribuir en cualquier momento, en su totalidad o en parte, unas rentas netas ordinarias y/o ganancias de capital realizadas, así como las rentas no recurrentes, después de deducir las pérdidas de capital realizadas.

Participaciones de distribución
La Sociedad Gestora decide qué distribución realizar de las rentas de inversión netas atribuibles a cada Clase de Participaciones de distribución de cada Subfondo. Asimismo, las ganancias obtenidas por la venta de activos pertenecientes al Fondo podrán distribuirse a los inversores. Se podrán realizar otras distribuciones con cargo a los activos del Fondo, para lograr un ratio de distribución apropiado.

En caso de distribución, podrá realizarse anualmente o en cualquier otro intervalo determinado por la Sociedad Gestora, y según lo especificado en el Capítulo 19 "Subfondos".

Información general
El pago de distribuciones de renta se realizará de la manera descrita en el Capítulo 5 "Inversión en Buy & Hold Luxembourg", sección (iii), "Reembolso de Participaciones" y en el Capítulo 19 "Subfondos", si fuera de aplicación.

Las reclamaciones de distribuciones que no se realicen dentro de un plazo de cinco (5) años caducarán, y los activos en cuestión revertirán al correspondiente Subfondo.

12. Vigencia, liquidación y fusión

El Fondo y los Subfondos sean establecidos por un plazo ilimitado, salvo que se especifique otra cosa para el Subfondo pertinente en el Capítulo 19 "Subfondos".
Los Partícipes, sus herederos u otros beneficiarios no podrán solicitar la división o liquidación del Fondo ni de uno de los Subfondos.

Sin embargo, la Sociedad Gestora, en cualquier momento, con la aprobación del Depositario, podrá poner fin al Fondo y disolver Subfondos individuales o clases individuales de Participaciones. Una decisión de liquidar el Fondo será publicada en el *Recueil électronique des Sociétés et Associations* (RESA) y también será publicada y/o comunicada a los Partícipes según lo exigido por las leyes y reglamentos aplicables en Luxemburgo y otras jurisdicciones en las cuales se distribuyan las Participaciones. Cualquier decisión de disolver un Subfondo será publicada de conformidad con el Capítulo 13 "Información a los Partícipes". Desde el día en el que la Sociedad Gestora tome la decisión de liquidar, no se emitirán nuevas Participaciones. Sin embargo, salvo que la Sociedad Gestora decida otra cosa, se podrá seguir reembolsando las Participaciones, siempre y cuando pueda garantizarse una igualdad de tratamiento para los Partícipes. Al mismo tiempo, se provisionarán todos los gastos y comisiones pendientes identificables.

En caso de liquidación del Fondo o de un Subfondo, la Sociedad Gestora enajenará los activos del Fondo en el mejor interés de los Partícipes, y dará instrucciones al Depositario para que distribuya los ingresos netos de la liquidación (después de deducir los costes de liquidación), proporcionalmente, a los Partícipes.

Si la Sociedad Gestora liquidara una Clase de Participaciones sin haber resuelto el Fondo o un Subfondo, deberá reembolsar todas las Participaciones de esa Clase de Participaciones a su Valor Liquidativo vigente en ese momento. La notificación de reembolso será publicada por la Sociedad Gestora, o notificada a los Partícipes cuando así lo permitan la legislación y los reglamentos de Luxemburgo, y los importes de reembolso serán pagados a los antiguos Partícipes en la divisa correspondiente, por el Depositario, o por los agentes de pagos locales.

Cualquier importe de liquidación y reembolso que no pueda distribuirse a los Partícipes al cierre de la liquidación será depositado en la *Caisse de Consignation* hasta que haya transcurrido el plazo de prescripción legal.

Asimismo, la Sociedad Gestora, de conformidad con las definiciones y condiciones indicadas en la Ley de 17 de diciembre de 2010, podrá decidir la fusión de cualquier Subfondo, como Subfondo beneficiario o fusionado, con uno o más Subfondos del Fondo, mediante la conversión de la Clase de Participaciones o Clases de Participaciones de uno o más Subfondos en la Clase de Participaciones o Clases de Participaciones de otro Subfondo del Fondo. En esos casos, los derechos correspondientes a las diversas Clases de Participaciones se determinarán con referencia al correspondiente Valor Liquidativo de las correspondientes Clases de Participaciones en la fecha efectiva de esa fusión.

Asimismo, la Sociedad Gestora podrá decidir la fusión del Fondo o cualquiera de sus Subfondos, como OICVM fusionado o como OICVM beneficiario, en base transfronteriza y nacional, de conformidad con las definiciones y las condiciones establecidas en la Ley de 17 de diciembre de 2010 y la Directiva 2009/65/CE.

Las fusiones se anunciarán con al menos treinta (30) días de antelación, de manera que los Partícipes puedan solicitar el reembolso o conversión de sus Participaciones, gratuitamente

13. Información a los Partícipes

La información acerca del lanzamiento de nuevos Subfondos podrá obtenerse de la Sociedad Gestora y de los Distribuidores en nombre del Fondo.

Los informes anuales auditados se facilitarán a los Partícipes gratuitamente en el domicilio social de la Sociedad Gestora, el Depositario, el agente local de pagos y los Distribuidores, dentro de un plazo de cuatro (4) meses a contar desde el cierre de cada ejercicio contable. Los informes semestrales no auditados se facilitarán de la misma forma dentro de un plazo de dos (2) meses a contar desde el fin del periodo contable al cual se refieran.

Otra información relativa al Fondo, así como los precios de emisión y reembolso de las Participaciones, podrá obtenerse en cualquier Día Bancario en el domicilio social de la Sociedad Gestora.

El Valor Liquidativo se publica diariamente en Internet en www.buyandhold.es.
Todos los anuncios a los Partícipes, incluida cualquier información relativa a una suspensión del cálculo del Valor Liquidativo se publicarán, si fuera necesario y/o se comunicarán a los Partícipes, según lo exigido por las leyes y reglamentos aplicables en Luxemburgo y otras jurisdicciones en las cuales se distribuyan las Participaciones.

La Sociedad Gestora podrá realizar anuncios en el *Recueil électronique des Sociétés et Associations* (RESA), en el "Luxemburger Wort" o en cualquier otro diario o periódico de su elección.

Los inversores pueden obtener el Folleto, el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor, los últimos informes anuales y semestrales, y copias de la Reglamento de Gestión, gratuitamente, en el domicilio social de la Sociedad Gestora. Los correspondientes pactos contractuales así como los estatutos sociales de la Sociedad Gestora se encuentran disponibles para su inspección en el domicilio social de la Sociedad Gestora durante el horario laboral normal.

14. Sociedad Gestora

Buy & Hold Capital SGIIC S.A. fue constituida en España el 21 de septiembre de 2012 como una sociedad limitada, por un plazo indefinido. El 11 de mayo de 2017, la junta general de socios de la Sociedad Gestora acordó transformarla en una sociedad anónima así como en una "Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva" (SGIIC), por un plazo indefinido, y sus estatutos sociales se encuentran depositados en el Registro Mercantil español. La Sociedad Gestora ha sido aprobada como sociedad gestora regulada por la Ley española 35/2003.

La Sociedad Gestora actúa como sociedad gestora del Fondo con la libertad de prestar servicios organizados mediante la Directiva OICVM. De conformidad con las disposiciones relevantes de la Ley de 17 de diciembre de 2010, la Sociedad Gestora tendrá que cumplir las normas de la CNMV (que son las normas del "Estado miembro de origen" de la Sociedad Gestora a los efectos de la Ley de 17 de diciembre de 2010) en relación con la organización de la Sociedad Gestora, incluidos sus acuerdos de delegación, los procedimientos de gestión del riesgo, las normas cautelares, y las normas de supervisión y cautelares aplicables con respecto a la gestión de la Sociedad Gestora de los OICVM autorizados con arreglo a la Directiva OICVM y los requisitos de comunicación de la Sociedad Gestora. La Sociedad Gestora cumplirá la Ley de 17 de diciembre de 2010 en lo que respecta a la constitución y funcionamiento del Fondo.

El capital social de la Sociedad Gestora asciende a 1 274 555,64 EUR a 31 de diciembre de 2017.

El consejo de administración de la Sociedad Gestora tendrá plenos poderes en nombre de la Sociedad Gestora, y causará y tomará todas las medidas y disposiciones que sean necesarias para la consecución del objetivo de la Sociedad Gestora, en particular en relación con la gestión de los activos del Fondo, la administración y la distribución de las Participaciones.

El consejo de administración de la Sociedad Gestora se encuentra compuesto en la actualidad por los miembros indicados en el Capítulo 19 "Principales partes".

La Sociedad Gestora no delegará las funciones de gestión de inversiones, que serán realizadas internamente dentro de la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora ha nombrado a un auditor independiente. En la actualidad, esta función es realizada por Ernst & Young Société Anonyme.

En la fecha de este Folleto, además del Fondo, la Sociedad Gestora también gestiona otros organismos de inversión colectiva, según lo descrito a continuación:

- Rex Royal Blue SICAV, S.A
- Pigmanort SICAV, S.A
- BH Renta Fija Europa SICAV, S.A
- BH Europa Flexible SICAV, S.A
- Inversiones Lloner SICAV, S.A
- Universal de Inversiones SICAV, S.A
- Dicastillo Inversiones SICAV, S.A
- BMS Cartera SICAV, S.A
- BMS Blue Chips SICAV, S.A
- B&H Acciones Europa FI
- B&H Flexible FI
- B&H Renta Fija FI
-

15. Depositario

De conformidad con un contrato de servicios de depositario y agente de pagos (el "**Contrato de Depositario**"), Credit Suisse (Luxembourg) S.A. ha sido nombrado depositario del Fondo (el "**Depositario**"). El Depositario también prestará servicios de agente de pagos al Fondo.

Credit Suisse (Luxembourg) S.A. es una sociedad anónima (*société anonyme*) con arreglo a las leyes de Luxemburgo, constituida por un plazo ilimitado. Su domicilio social y administrativo se encuentra en rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo. Dispone de licencia para cualquier tipo de actividad bancaria con arreglo a la legislación luxemburguesa.

Se ha nombrado al Depositario para salvaguardar los activos del Fondo en forma de custodia de instrumentos financieros, mantenimiento de los registros y verificación de la propiedad de otros activos del Fondo así como para la supervisión efectiva y adecuada de los flujos de efectivo del Fondo de conformidad con las disposiciones de la Ley de 17 de diciembre de 2010, la Directiva 2009/65/CE, el Reglamento Delegado (UE) 2016/438 de la Comisión, de 17 de diciembre de 2015, que complementa la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo con respecto a las obligaciones de los depositarios (el "**Reglamento Delegado**") y el Contrato de Depositario.

Asimismo, el Depositario se asegurará de que (i) la venta, emisión, recompra, reembolso y cancelación de Participaciones se realicen de conformidad con la legislación luxemburguesa y el Reglamento de Gestión; (ii) el valor de las Participaciones se calcule de conformidad con la legislación luxemburguesa y el Reglamento de Gestión; (iii) las instrucciones de la Sociedad Gestora o del Fondo se cumplan, salvo que entren en conflicto con la legislación luxemburguesa aplicable y/o el Reglamento de Gestión; (iv) en operaciones con activos del Fondo, cualquier contraprestación se remita al Fondo dentro de los plazos habituales; y (v) las rentas del Fondo se apliquen de conformidad con la legislación de Luxemburgo y el Reglamento de Gestión.

En cumplimiento de las disposiciones del Contrato de Depositario, la Ley de 17 de diciembre de 2010, la Directiva 2009/65/CE y el Reglamento Delegado, el Depositario, con sujeción a determinadas condiciones y con el objeto de cumplir de manera efectiva sus funciones, podrá delegar la totalidad o parte de sus deberes de salvaguarda en relación con los instrumentos financieros que puedan mantenerse en custodia y que se hayan confiado debidamente al Depositario a efectos de custodia, en uno o más subdepositarios, y/o en relación con otros activos del Fondo la totalidad o parte de sus funciones con respecto al mantenimiento de registros y a la verificación de la propiedad, en otros delegados nombrados por el Depositario en cualquier momento.

El Depositario ejercerá todas las aptitudes, el cuidado y la diligencia debidos según lo exigido por la Ley de 17 de diciembre de 2010, en la selección y el nombramiento de cualquier subdepositario y/u otro delegado al cual pretenda delegar partes de sus tareas, y deberá seguir ejerciendo todas las aptitudes, el cuidado y la diligencia debidos en la revisión periódica y en la supervisión constante de cualquier subdepositario y/u otro delegado al cual haya delegado parte de sus tareas así como los trámites del subdepositario y/u otro delegado con respecto a los asuntos que se le hayan delegado. En particular, cualquier delegación de las tareas de depósito únicamente podrá realizarse cuando el subdepositario, en todo momento durante el cumplimiento de las tareas así delegadas al mismo, segregue los activos del Fondo de los activos propios del Depositario y de los activos pertenecientes al subdepositario, de conformidad con la Ley de 17 de diciembre de 2010.

Como una cuestión de principio, el Depositario no permite que sus subdepositarios hagan uso de delegados para la custodia de instrumentos financieros, salvo que el Depositario haya aceptado otras delegaciones por parte del subdepositario. En la medida en que los subdepositarios tengan derecho por lo tanto a usar otros delegados a los efectos de mantener los instrumentos financieros del Fondo o los Subfondos que puedan mantenerse en depósito, el Depositario requerirá a los subdepositarios que cumplan, a los efectos de esa subdelegación, los requisitos establecidos en las leyes y reglamentos aplicables, como por ejemplo, en concreto, en lo que respecta a la segregación de activos.

Antes del nombramiento y/o el uso de cualquier subdepositario a los efectos de mantenimiento de instrumentos financieros del Fondo o los Subfondos, el Depositario analizará (en función de las leyes y reglamentos aplicables así como su política de conflicto de intereses) los potenciales conflictos de intereses que pudieran producirse por esa delegación de las funciones de salvaguarda. Como parte del proceso de diligencia debida aplicado antes del nombramiento de un subdepositario, este análisis incluye la identificación de los vínculos corporativos entre el Depositario, el subdepositario y/o la Sociedad Gestora. Si se identificara un conflicto de intereses entre los subdepositarios y cualquiera de las partes anteriormente mencionadas, el Depositario (dependiendo del potencial riesgo resultante de ese conflicto de intereses) decidirá no nombrar o no utilizar a ese subdepositario a los efectos de tenencia de instrumentos financieros del Fondo, o bien requerirá cambios que mitiguen los potenciales riesgos de una manera apropiada, y divulgará el conflicto de intereses gestionado, a los inversores del Fondo. Ese análisis se realizará posteriormente con respecto a todos los subdepositarios pertinentes, con regularidad, como parte de su procedimiento constante de diligencia debida.

Asimismo, el Depositario revisará, por medio de un comité específico, cada nuevo caso de negocio para el cual pudiera producirse un potencial conflicto de intereses entre el Depositario, el Fondo y la Sociedad Gestora, por la delegación de las funciones de salvaguarda.

En la fecha de este Folleto, el Depositario no ha identificado ningún conflicto de intereses potencial que pudiera producirse por el ejercicio de sus funciones y por la delegación de sus funciones de salvaguarda a los subdepositarios.

En la fecha de este Folleto, el Depositario no utiliza ningún subdepositario que sea parte del Grupo Credit Suisse, y por lo tanto evita los potenciales conflictos de intereses que pudieran producirse por ello.

En la web https://www.credit-suisse.com/media/assets/private-banking/docs/lu/list-of-credit-suisse-lux-sub-custodians.pdf se puede encontrar una lista actualizada de estos subdepositarios, junto con sus delegados, a efectos de tenencia en custodia de los instrumentos financieros del Fondo o los Subfondos, y esa lista se facilitará a los Partícipes y a los inversores cuando lo soliciten.

La responsabilidad del Depositario no se verá afectada por ninguna delegación de ese tipo a un subdepositario salvo que se estipule otra cosa en la Ley de 17 de diciembre de 2010, la Directiva 2009/65/CE y el Reglamento Delegado y/o el Contrato de Depositario.

El Depositario es responsable frente al Fondo o sus Partícipes por la pérdida de un instrumento financiero mantenido en custodia por el Depositario y/o un subdepositario. En caso de pérdida de ese instrumento financiero, el Depositario deberá devolver al Fondo un instrumento financiero de un tipo idéntico o el importe correspondiente, sin demora indebida. De conformidad con las disposiciones de la Ley de 17 de diciembre de 2010, el Depositario no será responsable de la pérdida de un instrumento financiero, si esa pérdida se ha producido como resultado de un acontecimiento externo que no pueda controlar razonablemente, cuyas consecuencias habrían sido inevitables pese a todos los esfuerzos razonables en contrario.

El Depositario será responsable frente al Fondo y frente a los Partícipes por todas las demás pérdidas sufridas por ellos como resultado de un incumplimiento o negligente o intencionado del Depositario en el cumplimiento adecuado de sus funciones de conformidad con la legislación aplicable, en particular la Ley de 17 de diciembre de 2010 y/o el Contrato de Depositario.

La Sociedad Gestora, actuando en nombre del Fondo, y el Depositario, podrán resolver el Contrato de Depositario en cualquier momento mediante notificación por escrito con noventa (90) días de antelación. En caso de retirada voluntaria del Depositario o de su destitución por el Fondo, el Depositario deberá ser sustituido a más tardar dentro de un plazo de dos (2) meses a contar desde el vencimiento del periodo de resolución antedicho, por un Depositario sucesor al cual se entregarán los activos de los Subfondos, y que asumirá las funciones y las responsabilidades del Depositario. Si la Sociedad Gestora, en nombre del

Fondo, no nombrara a ese Depositario sucesor dentro del plazo establecido, el Depositario podrá notificar a la CSSF esa situación.
La Sociedad Gestora tomará todas las medidas que sean necesarias, en su caso, para iniciar la liquidación del Fondo, si no se ha nombrado a un banco depositario sucesor dentro de un plazo de dos (2) meses a contar desde el vencimiento de la notificación de resolución antedicha de noventa (90) días.

16. Administración Central

La Sociedad Gestora ha delegado las tareas relacionadas con la Administración Central del Fondo en Credit Suisse Fund Services (Luxembourg) S.A., una sociedad de servicios inscrita en Luxemburgo, perteneciente a Credit Suisse Group AG, y la ha autorizado para que a su vez delegue las tareas, en su totalidad o en parte, en uno o más terceros, bajo la supervisión y responsabilidad de la Sociedad Gestora.

Como Administración Central, se han confiado a Credit Suisse Fund Services (Luxembourg) S.A. todas las funciones administrativas producidas en relación con la administración del Fondo, lo cual incluye la emisión y reembolso de Participaciones, la valoración de los activos, el cálculo del Valor Liquidativo, la contabilización y el mantenimiento del registro de los Partícipes.

17. Divulgación regulatoria

Conflictos de intereses
La Sociedad Gestora ha establecido, implementado y mantiene una política efectiva de conflictos de intereses que se encuentra disponible, gratuitamente, en la web www.buyandhold.es.

La política de conflictos de intereses es de aplicación a todo el personal así como a todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora.

En el contexto de esta política, un "Conflicto de Intereses" es cualquier situación, potencial o real, en la cual las distintas partes de esta política tengan intereses que entren en conflicto los unos con los otros, y cuando la existencia de esa situación pueda dañar potencialmente a los intereses de un Partícipe del Fondo.

Los principios principales para resolver los conflictos de intereses son los siguientes:

Si se produce un Conflicto de Intereses entre la Sociedad Gestora y un cliente, prevalecerá la salvaguarda del interés de este último.
Si se produce un Conflicto de Intereses entre los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora y la Sociedad Gestora, prevalecerá el deber de lealtad de la Sociedad Gestora;
Si se produce un Conflicto de Intereses entre clientes, la situación deberá ser comunicada a los concernidos, por escrito, si no se ha resuelto previamente. No se deberá favorecer a ninguno de ellos.

La Sociedad Gestora ha designado a un Comité responsable de la supervisión e implementación de esta política de conflictos de intereses. Adicionalmente, la Sociedad Gestora ha designado a una unidad externa de cumplimiento, que informa al Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, para asegurarse de que la Sociedad Gestora cumpla todas sus obligaciones legales. Por último, la Sociedad Gestora mantiene y actualiza un registro de conflictos de intereses.

Tratamiento de las quejas
Los inversores tienen derecho a presentar quejas, gratuitamente, ante el Distribuidor o la Sociedad Gestora, en un idioma oficial de su país de origen.

El procedimiento de tramitación de quejas se encuentra disponible, gratuitamente, en Internet, en www.buyandhold.es y en el domicilio social de la Sociedad Gestora.

Ejercicio de los derechos de voto

La Sociedad Gestora dispone de una política dedicada en lo que respecta al ejercicio de los derechos de voto correspondientes a los instrumentos mantenidos en los Subfondos, con el objeto de actuar en el mejor interés de los Subfondos y los Partícipes y evitar cualesquiera posibles conflictos de intereses en relación con otros fondos, subfondos e inversores.

La Sociedad Gestora está autorizada a ejercer cualesquiera derechos de voto correspondientes a los instrumentos mantenidos en los Subfondos, en nombre de los Subfondos.

Los detalles de las medidas tomadas estarán disponibles para los Partícipes, gratuitamente, cuando así lo soliciten.

Mejor ejecución
La Sociedad Gestora actúa en el mejor interés del Fondo cuando ejecuta decisiones de inversión. A esos efectos, toma todas las medidas razonables para obtener el mejor resultado posible para el Fondo, teniendo un cuenta el precio, los costes, la rapidez, la probabilidad de ejecución y liquidación, el tamaño y la naturaleza de la orden, y cualquier otra consideración relevante a la ejecución de la orden (mejor ejecución).

La política de mejor ejecución se encuentra disponible para los inversores, gratuitamente, en el domicilio social de la Sociedad Gestora.

Derechos del inversor
La Sociedad Gestora llama la atención de los inversores sobre el hecho de que cualquier inversor únicamente podrá ejercer plenamente sus derechos de inversor directamente frente al Fondo, si el inversor se encuentra él mismo registrado, y a su propio nombre, en la cuenta registrada mantenida para el Fondo y sus Partícipes por la Administración Central del Fondo. En aquellos casos en los que un inversor invierta en el Fondo mediante un intermediario que invierta en el Fondo en nombre propio aunque en representación del inversor, puede que no siempre sea posible que el inversor ejerza determinados derechos directamente frente al Fondo. Se recomienda a los inversores que se asesoren acerca de sus derechos.

Política de remuneración

La Sociedad Gestora tiene una Política de Remuneración (la "Política de Remuneración"). Su Política de Remuneración se corresponde con una gestión del riesgo sensata y efectiva para el Fondo, no fomenta la asunción de riesgos, y no impide el cumplimiento en el mejor interés del Fondo y las normas del Fondo. El componente fijo de la remuneración total del personal identificado siempre será más grande que su componente variable, puesto que este último se otorga siempre únicamente de manera discrecional. La Política de Remuneración será revisada anualmente, y cualquier cambio en la misma será sometido a la aprobación del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora. Teniendo en cuenta la naturaleza, el alcance y la complejidad de las actividades de la Sociedad Gestora, se ha aplicado el principio de proporcionalidad. Las normas de remuneración coinciden con la estrategia comercial, los objetivos, los valores y los intereses de la Sociedad Gestora, el Fondo y sus inversores, e incluyen medidas para evitar los conflictos de intereses. Las normas de remuneración implementadas por la Sociedad Gestora garantizan que los componentes fijo y variable de la remuneración total se encuentren adecuadamente equilibrados, y que el componente fijo represente una proporción lo suficientemente alta de la remuneración total como para que se pueda aplicar una política plenamente flexible para los componentes de remuneración variable, incluida la posibilidad de no pagar ningún componente de remuneración variable. La evaluación del rendimiento del personal de la Sociedad Gestora se establece anualmente.
La Política de Remuneración se encuentra disponible en la web de la Sociedad Gestora, en https://e51f529f1bf79755203d9edc-vsf.netdna-ssl.com/wp-content/uploads/2018/09/Política-de-remuneración-v-def_EN.pdf, y se proporcionará una copia en papel, gratuitamente, si así se solicita.

Transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización (OFVR)

Descripción general de los permutas de rentabilidad total y los pactos de recompra, y fundamento de su uso

Con el objeto de lograr una rentabilidad óptima para el capital invertido, reduciendo al mismo tiempo el riesgo de inversión mediante la diversificación, el Fondo puede suscribir permutas de rendimiento total así como pactos de recompra

De conformidad con el Reglamento (UE) 2015/2365 del Parlamento Europeo y del Consejo de 25 de noviembre de 2015 sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización (el **"Reglamento OFVR"**) este Folleto contiene una descripción general de las permutas de rendimiento total así como de los pactos de recompra utilizados, y se pueden encontrar más detalles en el Capítulo 19 "Subfondos".

Permutas de Rendimiento Total

En la fecha de este Folleto, el Fondo no utiliza permutas de rendimiento total[1] pero puede que lo haga en un futuro, en cuyo caso este Folleto será modificado correspondientemente.

Pacto de Recompra

En la fecha de este Folleto, el Fondo no utiliza Pactos de Recompra[2] ni Pactos de Recompra Inversos, pero puede hacerlo en un futuro, en cuyo caso este Folleto será modificado correspondientemente.

Posiciones de titulización

El Fondo no mantendrá posiciones de titulización según el significado del Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE y 2011/61/UE y los Reglamentos (CE) n.º 1060/2009 y (UE) n.º 648/2012.

18. Principales partes

Sociedad Gestora
Buy & Hold Capital SGIIC S.A.
Calle de la Cultura 1
46002 Valencia (España)
Consejo de Administración de la Sociedad Gestora

Julián Pascual Huerta
Presidente, Buy & Hold Capital SGIIC S.A.
Jefe de auditoría interna

Rafael Valera Vargas
Consejero Delegado, Buy & Hold Capital SGIIC S.A.
Jefe de gestión del riesgo

Antonio Aspas Romano
Secretario, Buy & Hold Capital SGIIC S.A.
Jefe de cumplimiento normativo

Auditor independiente de la Sociedad Gestora
Ernst & Young, *société anonyme*,
35E, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxemburgo

Depositario
Credit Suisse (Luxembourg) S.A.,
5, rue Jean Monnet,
L-2180 Luxemburgo

Asesor jurídico
Eversheds Sutherland (Luxembourg)
42-44 Avenue de la Gare
L1610 Luxemburgo

Distribuidor global
Buy & Hold SGIIC S.A.,

Administración Central
Credit Suisse Fund Services (Luxembourg) S.A.,
5, rue Jean Monnet,
L-2180 Luxemburgo

Agente de pagos
Credit Suisse (Luxembourg) S.A., 5, rue Jean Monnet,
L-2180 Luxemburgo.

---

[1] Una Permuta de Rendimiento Total es un acuerdo en el cual una parte (el pagador del rendimiento total) transfiere el rendimiento económico total de una obligación de referencia, que puede ser por ejemplo una acción, un bono o un índice, a la otra parte (receptor del rendimiento total) ("Permuta de Rendimiento Total"). El receptor del rendimiento total debe pagar a su vez al pagador del rendimiento total cualquier reducción en el valor de la obligación de referencia y posiblemente otros flujos de efectivo.

[2] Un pacto de recompra ("Pacto de Recompra") es una operación a plazo a cuyo vencimiento un Subfondo tiene la obligación de recomprar los activos vendidos y el comprador (contraparte) la obligación de devolver los activos recibidos con arreglo a la operación. Un pacto de recompra inversa ("Pacto de Recompra Inversa") es una operación a plazo al vencimiento de la cual el vendedor (contraparte) tiene la obligación de recomprar los activos vendidos y el Subfondo en cuestión tiene la obligación de devolver los activos recibidos con arreglo a la operación.

19. Subfondos

Buy & Hold Luxembourg – B&H Equity

Objetivo de inversión

El objetivo de inversión de Buy & Hold Luxembourg – B&H Equity (el "**Subfondo**") es lograr la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo en todo el mundo (incluidos países emergentes) en los mercados bursátiles internacionales.

Política de inversión

De conformidad con el Capítulo 6 "Inversiones autorizadas y restricciones de inversión" y las disposiciones del Artículo 41 (1) de la Ley de 17 de diciembre de 2010, el Subfondo invertirá en los activos siguientes: (i) acciones y valores asimilables a la renta variable cotizados, como acciones ordinarias, participaciones preferentes, participaciones sociales y recibos de depósito (en adelante, "**Valores Mobiliarios de Renta Variable**"); (ii) instrumentos financieros derivados cotizados, a efectos de cobertura o inversión, según se describe a continuación; (iii) depósitos en efectivo e instrumentos del mercado monetario; y (iv), excepcionalmente, títulos de renta fija o a tipo variable (incluidos, entre otros, bonos, pagarés, bonos con cupón cero, convertibles y *warrants*), preferiblemente, de emisores del sector privado y, en menor medida, del sector público.

En general, el Subfondo dirigirá sus inversiones hacia Valores Mobiliarios de Renta Variable de emisores de pequeña y mediana capitalización, aunque no descarta realizar inversiones en otros valores de emisores de gran capitalización.

El Subfondo tiene como objetivo invertir al menos el 75 % de su Valor Liquidativo en Valores Mobiliarios de Renta Variable, sin limitarse a ámbitos, capitalizaciones o países específicos, lo cual podría traducirse en riesgos de concentración. El Subfondo puede invertir hasta el 25 % en valores emitidos o respaldados por un Estado miembro de la UE, una Comunidad Autónoma o una corporación local españolas, organismos internacionales de los que España forme parte y Estados cuyas calificaciones crediticias no sean inferiores a la del Reino de España.

El Subfondo también puede invertir en mercados emergentes.

En este contexto, los países de mercados emergentes se definen como países que, en el momento de la inversión, no son considerados por el Banco Mundial como países desarrollados e industrializados de altas rentas.

El Subfondo puede operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados para procurarse cobertura y a efectos de inversión. En el caso de las operaciones con derivados, el Subfondo no se desviará bajo ninguna circunstancia de los principios de inversión que se describen en el Folleto y en lo dispuesto en el Artículo 48 (1) párrafo g) de la Ley de 17 de diciembre de 2010.

El Subfondo puede invertir en futuros sobre divisas, para cubrir el riesgo de divisas. Asimismo, el Subfondo puede invertir en futuros sobre índices de renta variable, opciones sobre índices de renta variable, futuros sobre ETF de renta variable de amplia base, opciones sobre ETF de renta variable de amplia base, futuros sobre acciones únicas y opciones sobre renta variable con el objeto de cubrir el riesgo de mercado o para propósitos de inversión.

El Subfondo no participará en pactos de recompra y pactos de recompra inversa de deuda pública y mantiene la posibilidad de suscribir operaciones con divisas a plazo a fin de procurarse protección frente a los riesgos de cambio de divisas.

El Subfondo también puede invertir indirectamente a través de organismos de inversión colectiva (según se explica más detalladamente a continuación) en Valores Mobiliarios de Renta Variable, renta fija u otros activos permitidos por la legislación vigente, manteniendo la exposición citada a renta variable por encima del 75 %.

Conforme a lo dispuesto en el Artículo 181 (8) de la Ley de 17 de diciembre de 2010, el Subfondo puede invertir en participaciones de otro subfondo del Fondo.

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 41 (1) e de la Ley de 17 de diciembre de 2010, el Subfondo puede invertir hasta el 10 % de sus activos en participaciones de OICVM autorizados con arreglo a la Directiva 2009/65/CE y/u otros OIC, se encuentren o no constituidos en un Estado miembro.

Exposición global

La exposición global del Subfondo se calculará y se supervisará en función del planteamiento del compromiso.

Clases de Participaciones

Existe una (1) Clase de Participaciones dentro de este Subfondo:

- Clase I (EUR), disponible para todos los inversores.

Las Participaciones de Clase I son Participaciones de crecimiento del capital.

Divisa de Referencia

La Divisa de Referencia del Subfondo es el euro.

La Clase 1 (EUR) no estará cubierta.

Información sobre riesgos específicos

Los potenciales inversores deberán tener en cuenta que el Subfondo tendrá una exposición significativa a valores del mundo entero. La exposición al riesgo de divisas puede superar al 30 % y puede representar hasta el 100 % de la exposición total.

Se recomienda a los inversores que tomen en consideración todos los riesgos relevantes como por ejemplo, entre otros, el riesgo del mercado de renta variable, el riesgo de tipos de interés, el riesgo de cambio de divisas, el riesgo de crédito, el riesgo de contraparte, el riesgo de mercados emergentes, y el riesgo de concentración geográfica o por sectores, según lo indicado en el Capítulo 7 "Factores de riesgo".

Inversiones en el mundo entero

Las inversiones del Subfondo están sujetas a las fluctuaciones normales del mercado y a los riesgos inherentes a las inversiones en los mercados internacionales de valores, y no puede garantizarse que se vaya a producir una apreciación. Los mercados de renta variable pueden ser volátiles, y los precios de las acciones pueden cambiar sustancialmente. Como puede que las inversiones en valores se realicen en divisas que no sean la Divisa de Referencia del Subfondo, es posible también que el valor de los activos del Subfondo se vea afectado por cambios en los tipos de cambio de divisas y en el reglamento de control de cambio, o incluso un bloqueo de divisas. El rendimiento del Subfondo dependerá por lo tanto, en parte, de la capacidad de la Sociedad Gestora de anticipar y responder a esas fluctuaciones en los precios de las acciones y los tipos de cambio de divisas, y utilizar estrategias apropiadas para maximizar la rentabilidad, intentando al mismo tiempo reducir los riesgos vinculados al capital invertido.

Inversiones en empresas

El Subfondo estará sujeto a riesgos relacionados con los títulos de renta variable, cuyos valores en general fluctúan en respuesta a las actividades de las empresas concretas, el mercado en general y las condiciones económicas. Una inversión en empresas más pequeñas puede suponer un riesgo mayor y por lo tanto puede considerarse especulativa. Una inversión en un Fondo que invierta en empresas más pequeñas debe considerarse a largo plazo, y no como un vehículo para la búsqueda de beneficios a corto plazo. Muchas acciones de pequeñas empresas se negocian con menor frecuencia y en volúmenes más pequeños, y pueden estar sujetas a movimientos en los precios más abruptos o erráticos que las acciones de empresas de mayor tamaño. Los valores de empresas pequeñas también pueden ser más sensibles a los cambios en el mercado, en comparación con los valores de empresas más grandes.

Concentración de la cartera
La concentración de las inversiones de las Carteras en cualquier país concreto significará que esas Carteras podrán verse afectadas en mayor medida por acontecimientos sociales, políticos o económicos adversos que pudieran producirse en esos países.

Cobertura de divisas
Las Clases de Participaciones con divisa cubierta utilizan estrategias de cobertura para intentar limitar la exposición a los movimientos de las divisas entre la Divisa de Referencia de un Subfondo, las divisas de inversión o las divisas de los índices, y la divisa en la cual esté denominada una Clase de Participaciones cubierta. Puede que esas estrategias de cobertura utilizadas por la Sociedad Gestora no eliminen completamente la exposición a esos movimientos en las divisas. No puede garantizarse que las estrategias de cobertura vayan a tener éxito.

Apalancamiento
Como el Subfondo se encuentra expuesto a apalancamiento, el valor de la correspondiente Clase de Participaciones puede subir o caer más rápidamente que si no existiera apalancamiento.

Perfil del inversor típico
El Subfondo es adecuado para inversores con alta tolerancia al riesgo y una visión a largo plazo, que deseen invertir en una cartera diversificada de valores mobiliarios de renta variable (acciones).

Después de la emisión inicial, el precio de emisión se calculará según lo indicado en el apartado "Suscripción, reembolso y conversión de Participaciones" y "Valor Liquidativo".

Precio de emisión inicial
Los precios de emisión iniciales de las Participaciones de las distintas Clases de Participaciones se describen a continuación:

- Clase 1 (EUR): 1 EUR (un euro);

Inversión mínima inicial, inversión mínima subsiguiente e importe mínimo de tenencia

El importe de la inversión mínima inicial, el importe mínimo de tenencia y el importe mínimo de inversión subsiguiente para la Clase 1 (EUR) es de una (1) Participación como mínimo.

Cargos por reembolso
No existen cargos por reembolso para todas las Clases de Participaciones del Subfondo.

Suscripción, reembolso y conversión de Participaciones
Cada Día Bancario es un Día de Suscripción. La Hora de Cierre para las solicitudes de suscripción es las 16 horas CET del Día de Valoración. El pago en la cuenta del Depositario debe efectuarse dentro de un plazo de dos Días Bancarios a contar desde el Día de Valoración.

Cada Día Bancario es un Día de Reembolso. La Hora de Cierre para las solicitudes de reembolso es las 16 horas CET del Día de Valoración. El pago del precio de reembolso de las Participaciones se realizará dentro de un plazo de tres Días Bancarios a contar desde el Día de Valoración.

Cada Día Bancario es un Día de Conversión. La Hora de Cierre para las solicitudes de conversión es las 16 horas CET del Día de Valoración. La conversión se realizará sobre la base del Valor Liquidativo aplicable por Participación, calculado en el Día de Valoración siguiente al Día Bancario. Las conversiones de Participaciones únicamente se realizarán en un Día de Valoración, si se calcula el Valor Liquidativo en ambas Clases de Participaciones en cuestión.

Día de Valoración
Cada Día Bancario es un Día de Valoración. El cálculo del Valor Liquidativo se realizará en el Día Bancario siguiente a un Día de Valoración.

Comisión de Rendimiento

Todas las Clases de Participaciones están sujetas a una Comisión de Rendimiento (la "**Comisión de Rendimiento**") tal y como se especifica en mayor detalle a continuación.

La Sociedad Gestora tiene derecho a una Comisión de Rendimiento que se calcula cada Día de Valoración sobre la base del Valor Liquidativo de la Clase de Participaciones en cuestión.

La Comisión de Rendimiento únicamente puede cobrarse y cristalizarse si, a 31 de diciembre, el Valor Liquidativo de una Clase de Participaciones, que se utilice para el cálculo de la Comisión de Rendimiento (incluidas todas las comisiones y tasas, cargos y gastos asumir por la Clase de Participaciones en cuestión, aunque excluyendo la Comisión de Rendimiento calculada en esa Fecha de Valoración) es superior al último Valor Liquidativo utilizado para el cálculo de la última Comisión de Rendimiento cristalizada y pagada (el "**Máximo Hasta la Fecha**" o "**MHF**"). Cada caída anterior en el Valor Liquidativo por Participación de la correspondiente Clase de Participaciones debe compensarse mediante un nuevo incremento por encima del último valor máximo al cual se haya cristalizado la Comisión de Rendimiento.

El cálculo de la Comisión de Rendimiento y de la provisión necesaria se produce en cada Día de Valoración (la "**Fecha de Cálculo**"), y la cristalización se produce anualmente si el Valor Liquidativo a 31 de diciembre cumple los criterios que se describen a continuación.

Si, en la Fecha de Cálculo, el Valor Liquidativo de una Clase de Participaciones fuera superior al Máximo Hasta la Fecha, se deducirá una Comisión de Rendimiento del siete por ciento (7 %) sobre la diferencia entre el Valor Liquidativo de la Clase de Participaciones y el Máximo Hasta la Fecha. El cálculo de la Comisión de Rendimiento se produce sobre la base de las Participaciones de la correspondiente Clase de Participaciones en circulación en ese momento.

El pago de la Comisión de Rendimiento cristalizada de un año natural completo (desde el 1 de enero al 31 de diciembre) se produce al inicio del siguiente año natural.

Si no se adeudara ninguna Comisión de Rendimiento durante un plazo de cinco (5) años, el Máximo Hasta la Fecha volverá a fijarse en ese día, al siguiente cálculo del Valor Liquidativo, como el Valor Liquidativo al final del periodo de cinco (5) años ("condiciones de traslado a futuro").

La Comisión de Rendimiento es pagadera y por lo tanto se devenga cuando es de aplicación la siguiente condición a 31 de diciembre de cada año natural:
- VL t > MHF

Si esa condición se produce, la Comisión de Rendimiento se calculará de conformidad con la fórmula siguiente:

0,07 * (VL t – MHF) × número de Participaciones del B&H Equity Subfund t

donde:
VL t = Valor Liquidativo actual antes de tener en cuenta la Comisión de Rendimiento
MHF = el máximo hasta la fecha o el último un Valor Liquidativo (incluidas todas las comisiones, costes, gastos y la Comisión de Rendimiento), utilizado para el cálculo de la última Comisión de Rendimiento cristalizada y pagada
t = Fecha de Cálculo actual

Apalancamiento
El nivel de apalancamiento, calculado por medio del planteamiento del compromiso, de los instrumentos financieros derivados, puede ser de hasta una [1] vez el Valor Liquidativo del Subfondo, lo cual significa que el grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del Valor Liquidativo del Subfondo.

Buy & Hold Luxembourg – B&H Flexible

Objetivo de inversión

El objetivo de inversión de Buy & Hold Luxembourg – B&H Flexible (el "**Subfondo**") es lograr la revalorización del capital a medio y largo plazo procurándose exposición a una amplia gama de clases de activos a escala global, obteniendo al mismo tiempo exposición dinámica y flexible al riesgo según la situación de los mercados globales.

El Subfondo es un instrumento multiactivo, a medio y largo plazo, y orientado a la rentabilidad total, que aspira a explorar las oportunidades que ofrecen los mercados financieros, invirtiendo en proporciones variables en diferentes clases de activos (es decir, renta variable frente a bonos), instrumentos (Fondos Objetivo frente a Inversiones Directas), regiones y sectores. Con el fin de lograr el objetivo de inversión del Subfondo, la Sociedad Gestora puede, de manera temporal y táctica, sobreponderar una clase de activos, un instrumento, un país o un sector en particular, siempre conforme a los límites de inversión que se describen en el Capítulo 6 "Inversiones autorizadas y restricciones de inversión", las disposiciones del Artículo 41 (1) de la Ley de 17 de diciembre de 2010, así como los límites de inversión que se indican a continuación.

Concretamente, el objetivo del Subfondo es obtener rentabilidad de sus inversiones, reduciendo al mismo tiempo la volatilidad, conforme a los límites de inversión definidos, en respuesta a las dinámicas condiciones económicas que podrían afectar al rendimiento de las clases de activos de que se trate.

Las decisiones de inversión las tomará la Sociedad Gestora con arreglo a su valoración sobre qué clase de activos, región o sector ofrece las mejores oportunidades de inversión, siempre conforme a las restricciones previstas en el Capítulo 6 "Inversiones autorizadas y restricciones de inversión", las disposiciones de la Ley de 17 de diciembre de 2010, así como los límites de inversión que se indican a continuación.

El Subfondo no está supeditado a países, calificaciones crediticias, capitalizaciones de mercado o sectores predeterminados.

Política de inversión

De conformidad con el Capítulo 6 "Inversiones autorizadas y restricciones de inversión" y las disposiciones del Artículo 41 (1) de la Ley de 17 de diciembre de 2010, el Subfondo:

(i) invertirá sus activos netos en acciones o Participaciones de "Fondos Objetivo" (incluidos fondos cotizados, o ETF) para procurarse exposición a diferentes clases de activos. El Subfondo puede invertir hasta el 10 % de sus activos netos totales en el mismo Fondo Objetivo, siempre que cada subfondo de un fondo paraguas se considere un emisor independiente y se observe el principio de segregación de los pasivos de los diferentes subfondos frente a terceros;

(ii) invertirá sus activos netos en acciones, valores asimilables a la renta variable, títulos de renta fija o títulos a tipo variable (incluidos bonos convertibles) concretos de emisores de los sectores público o privado, títulos de renta fija considerados de alta rentabilidad por una o más agencias de calificación, títulos de renta fija sin calificar y Títulos de Deuda Convertibles Contingentes; el porcentaje de cada uno de los citados instrumentos del Subfondo se define en relación con la valoración de las diversas clases de activos y la evolución del mercado;

(iii) podrá invertirse más del 35 % de los activos netos del Subfondo en valores emitidos o respaldados por un Estado miembro de la UE, una comunidad autónoma o una corporación local españolas, organismos internacionales de las que España forma parte y Estados cuyas calificaciones crediticias no sean inferiores a la del Reino de España.

Concretamente, a fin de lograr el objetivo de inversión de obtener rentabilidad, al tiempo que se reduce la volatilidad de la cartera, la ponderación de los títulos de renta fija o a tipo variable podrá reducirse significativamente si la Sociedad Gestora considera que aumentará el riesgo de tipos de interés. Además, la ponderación de renta variable podrá reducirse significativamente si la Sociedad Gestora prevé una corrección severa de los mercados;

(iv) cuando los mercados financieros registren volatilidad excesiva o la economía global se enfrente a condiciones adversas, invertirá temporalmente hasta el 100 % de sus activos netos en instrumentos del mercado monetario con arreglo al apartado 4) e) del Capítulo 6, Inversiones autorizadas y restricciones de inversión, y/o en otros activos líquidos con arreglo al Capítulo 4, Política de inversión, incluidos depósitos rescatables o a plazo fijo en entidades de crédito de la UE o la OCDE u otros instrumentos del mercado monetario siempre que el plazo hasta el vencimiento no supere los doce (12) meses. Las normas sobre restricciones de inversión previstas en el Capítulo 6 deben cumplirse en todo momento.

El Subfondo puede operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados para procurarse cobertura y a efectos de inversión. En el caso de las operaciones con derivados, la Sociedad Gestora no se desviará bajo ninguna circunstancia de los principios de inversión descritos en el Folleto y lo dispuesto en el Artículo 41 (1) párrafo g) de la Ley de 17 de diciembre de 2010.

Conforme a lo dispuesto en el Artículo 181 (8) de la Ley de 17 de diciembre de 2010, el Subfondo puede invertir en participaciones de otro subfondo del Fondo.

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 41 (1), párrafo e) de la Ley de 17 de diciembre de 2010, el Subfondo puede invertir hasta el 10 % de su Valor Liquidativo en participaciones de OICVM autorizados de conformidad con la Directiva 2009/65/CE y/u otros OIC, se encuentren o no constituidos en un Estado miembro.

El Subfondo puede suscribir operaciones con divisas invirtiendo en activos denominados en monedas distintas de la Divisa de Referencia.

El Subfondo puede invertir a escala global, incluidos países de mercados emergentes. En este contexto, "Países de Mercados Emergentes" se define como aquellos países que en el momento de la inversión no son considerados por el Banco Mundial, un proveedor líder de índices, como países desarrollados e industrializados de altas rentas.

El Subfondo no invertirá más del 35 % de su Valor Liquidativo en Títulos de Deuda Convertibles Contingentes.

El Subfondo no participará en acuerdos de recompra y acuerdos de recompra inversa de deuda pública y mantiene la posibilidad de suscribir operaciones con divisas a plazo a fin de procurarse protección frente a los riesgos de cambio de divisas.

Exposición global

La exposición global del Subfondo se calculará y se supervisará en función del planteamiento del compromiso.

Clases de Participaciones

Existe una (1) Clase de Participaciones dentro de este Subfondo:

- Clase I (EUR), disponible para todos los inversores.

Las Participaciones de Clase I son Participaciones de crecimiento del capital.

Divisa de Referencia
La Divisa de Referencia del Subfondo es el euro.

La Clase (EUR) no estará cubierta.

Información sobre riesgos específicos
Los potenciales inversores deberán tener en cuenta que el Subfondo tendrá una exposición significativa a las condiciones de mercado globales. Debido al planteamiento global, los
inversores deberán tener en cuenta que la exposición al riesgo de divisas puede ser del 100 %.

Se recomienda a los inversores que tomen en consideración todos los riesgos relevantes como por ejemplo, entre otros, el riesgo del mercado de renta variable, el riesgo de tipos de interés, el riesgo de cambio de divisas, el riesgo de liquidez, el riesgo de crédito, el riesgo de contraparte, el riesgo de mercados emergentes, y el riesgo de concentración geográfica o por sectores, así como el de Títulos de Deuda Convertibles Contingentes, según lo indicado en el Capítulo 7 "Factores de riesgo".

Inversiones globales
Las inversiones del Subfondo están sujetas a las fluctuaciones normales del mercado y a los riesgos inherentes a las inversiones en los mercados internacionales de valores y/o de renta fija, y no puede garantizarse que se vaya a producir una apreciación. Los mercados de renta variable pueden ser volátiles, y los precios de las acciones pueden cambiar sustancialmente. Como puede que las inversiones en valores se realicen en divisas que no sean la Divisa de Referencia del Subfondo, es posible también que el valor de los activos del Subfondo se vea afectado por cambios en los tipos de cambio de divisas y en el reglamento de control de cambio, o incluso un bloqueo de divisas. El rendimiento del Subfondo dependerá por lo tanto, en parte, de la capacidad de la Sociedad Gestora de anticipar y responder a esas fluctuaciones en los precios de las acciones y los tipos de cambio de divisas, y utilizar estrategias apropiadas para maximizar la rentabilidad, intentando al mismo tiempo reducir los riesgos vinculados al capital invertido.

Inversiones en empresas
El Subfondo estará sujeto a riesgos relacionados con los títulos de renta variable, cuyos valores en general fluctúan en respuesta a las actividades de las empresas concretas, el mercado en general y las condiciones económicas. Una inversión en empresas más pequeñas puede suponer un riesgo mayor y por lo tanto puede considerarse especulativa. Una inversión en un Fondo que invierta en empresas más pequeñas debe considerarse a largo plazo, y no como un vehículo para la búsqueda de beneficios a corto plazo. Muchas acciones de pequeñas empresas se negocian con menor frecuencia y en volúmenes más pequeños, y pueden estar sujetas a movimientos en los precios más abruptos o erráticos que las acciones de empresas de mayor tamaño. Los valores de empresas pequeñas también pueden ser más sensibles a los cambios en el mercado, en comparación con los valores de empresas más grandes.

Concentración de la cartera
La concentración de las inversiones de las Carteras en cualquier país concreto significará que esas Carteras podrán verse afectadas en mayor medida por acontecimientos sociales, políticos o económicos adversos que pudieran producirse en esos países.

Cobertura de divisas
Las Clases de Participaciones con divisa cubierta utilizan estrategias de cobertura para intentar limitar la exposición a los movimientos de las divisas entre la Divisa de Referencia de un Subfondo, las divisas de inversión o las divisas de los índices, y la divisa en la cual esté denominada una Clase de Participaciones cubierta. Puede que esas estrategias de cobertura utilizadas por la Sociedad Gestora no eliminen completamente la exposición a esos movimientos en las divisas. No puede garantizarse que las estrategias de cobertura vayan a tener éxito.

Apalancamiento
Como el Subfondo se encuentra expuesto a apalancamiento, el valor de la correspondiente Clase de Participaciones puede subir o caer más rápidamente que si no existiera apalancamiento.

Perfil del inversor típico
El Subfondo es adecuado para inversores a largo plazo que deseen lograr un crecimiento del capital a largo plazo mediante la inversión en una cartera que proporcione exposición a un rango global de distintos activos y clases de participaciones, según lo descrito en la sección "Política de inversión" anterior.
.
Precio de emisión inicial
Los precios de emisión iniciales de las Participaciones de las distintas Clases de Participaciones se describen a continuación:

- Clase 1 (EUR): 1 EUR (un euro);

Inversión mínima inicial, inversión mínima subsiguiente e importe mínimo de tenencia

El importe de la inversión mínima inicial, el importe mínimo de tenencia y el importe mínimo de inversión subsiguiente para la Clase 1 (EUR) es de una (1) Participación como mínimo.

Cargos por reembolso
No existen cargos por reembolso para todas las Clases de Participaciones del Subfondo.

Suscripción, reembolso y conversión de Participaciones
Cada Día Bancario es un Día de Suscripción. La Hora de Cierre para las solicitudes de suscripción es las 16 horas CET del Día de Valoración. El pago en la cuenta del Depositario debe efectuarse dentro de un plazo de dos Días Bancarios a contar desde el Día de Valoración.

Cada Día Bancario es un Día de Reembolso. La Hora de Cierre para las solicitudes de reembolso es las 16 horas CET del Día de Valoración. El pago del precio de reembolso de las Participaciones se realizará dentro de un plazo de tres Días Bancarios a contar desde el Día de Valoración.

Cada Día Bancario es un Día de Conversión. La Hora de Cierre para las solicitudes de conversión es las 16 horas CET del Día de Valoración. La conversión se realizará sobre la base del Valor Liquidativo aplicable por Participación, calculado en el Día de Valoración siguiente al Día Bancario. Las conversiones de Participaciones únicamente se realizarán en un Día de Valoración, si se calcula el Valor Liquidativo en ambas Clases de Participaciones en cuestión.
.

Día de Valoración
Cada Día Bancario es un Día de Valoración. El cálculo del Valor Liquidativo se realizará en el Día Bancario siguiente a un Día de Valoración.

Comisión de Rendimiento

Todas las Clases de Participaciones están sujetas a una Comisión de Rendimiento (la "**Comisión de Rendimiento**") tal y como se especifica en mayor detalle a continuación.

La Sociedad Gestora tiene derecho a una Comisión de Rendimiento que se calcula cada Día de Valoración sobre la base del Valor Liquidativo de la Clase de Participaciones en cuestión.

La Comisión de Rendimiento únicamente puede cobrarse y cristalizarse si, a 31 de diciembre, el Valor Liquidativo de una Clase de Participaciones, que se utilice para el cálculo de la Comisión de Rendimiento (incluidas todas las comisiones y tasas, cargos y gastos asumir por la Clase de Participaciones en cuestión, aunque excluyendo la Comisión de Rendimiento calculada en esa Fecha de Valoración) es superior al último Valor Liquidativo utilizado para el cálculo de la última Comisión de Rendimiento cristalizada y pagada (el "**Máximo Hasta la Fecha**" o "**MHF**"). Cada caída anterior en el Valor Liquidativo por Participación de la

correspondiente Clase de Participaciones debe compensarse mediante un nuevo incremento por encima del último valor máximo al cual se haya contraído la Comisión de Rendimiento.

El cálculo de la Comisión de Rendimiento y de la provisión necesaria se produce en cada Día de Valoración (la "**Fecha de Cálculo**"), y la cristalización se produce anualmente si el Valor Liquidativo a 31 de diciembre cumple los criterios que se describen a continuación.

Si, en la Fecha de Cálculo, el Valor Liquidativo de una Clase de Participaciones fuera superior al Máximo Hasta la Fecha, se deducirá una Comisión de Rendimiento del cinco por ciento (5%) sobre la diferencia entre el Valor Liquidativo de la Clase de Participaciones y el Máximo Hasta la Fecha. El cálculo de la Comisión de Rendimiento se produce sobre la base de las Participaciones de la correspondiente Clase de Participaciones en circulación en ese momento.

El pago de la Comisión de Rendimiento cristalizada de un año natural completo (desde el 1 de enero al 31 de diciembre) se produce al inicio del siguiente año natural.

Si no se adeudara ninguna Comisión de Rendimiento durante un plazo de cinco (5) años, el Máximo Hasta la Fecha volverá a fijarse en ese día, al siguiente cálculo del Valor Liquidativo, como el Valor Liquidativo al final del periodo de cinco (5) años ("condiciones de traslado a futuro").

La Comisión de Rendimiento es pagadera y por lo tanto se devenga cuando es de aplicación la siguiente condición a 31 de diciembre de cada año natural:
- VL t > MHF

Si esa condición se produce, la Comisión de Rendimiento se calculará de conformidad con la fórmula siguiente:

0,05 * (VL t – MHF) × número de Participaciones del B&H Flexible Subfund t

donde:
VL t = Valor Liquidativo actual antes de tener en cuenta la Comisión de Rendimiento
MHF = el máximo hasta la fecha o el último un Valor Liquidativo (incluidas todas las comisiones, costes, gastos y la Comisión de Rendimiento), utilizado para el cálculo de la última Comisión de Rendimiento cristalizada y pagada
t = Fecha de Cálculo actual

Apalancamiento
El nivel de apalancamiento, calculado por medio del planteamiento del compromiso, de los instrumentos financieros derivados, puede ser de hasta una [1] vez el Valor Liquidativo del Subfondo, lo cual significa que el grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del Valor Liquidativo del Subfondo.

Buy & Hold Luxembourg – B&H Bonds

Objetivo de inversión

El objetivo de inversión de Buy & Hold Luxembourg – B&H Bonds (el "**Subfondo**") es lograr la revalorización del capital a largo plazo con un nivel más elevado de estabilidad del capital principal, invirtiendo en activos de renta fija emitidos principalmente en los Estados miembros de la Unión Europea o países candidatos a formar parte de la Unión Europea.

Política de inversión

De conformidad con el Capítulo 6 "Inversiones autorizadas y restricciones de inversión" y las disposiciones del Artículo 41 (1) de la Ley de 17 de diciembre de 2010, el Subfondo:

(i) invertirá sus activos netos en títulos de renta fija o a tipo variable (incluidos, entre otros, bonos, pagarés, bonos con cupón cero, convertibles y *warrants*), preferentemente, de emisores del sector privado y, en menor medida, del sector público.

Por lo general, la duración de la cartera en títulos de renta fija o a tipo variable se enmarca entre 0 años y 10 años.

El Subfondo emplea el índice Barclays Euro Agg Corporate Bond, de renta fija corporativa europea, como referencia para comparar su evolución.

El Subfondo puede invertir en títulos de renta fija sin calificación de inversión, de una o más agencias de calificación, títulos de renta fija sin calificación, y Valores de Deuda Convertible Contingentes; el Subfondo se centra en obtener altas rentabilidades, por lo que habitualmente invierte en valores carentes del grado de inversión, que pueden ser activos de renta fija de alta rentabilidad con calificaciones crediticias inferiores, incluso menores que BBB- (según S&P), si se considera que la prima de rentabilidad que ofrecen compensa con creces el mayor riesgo de impago de los intereses y el capital principal de la deuda.

El Subfondo tomará en consideración otros muchos factores en su análisis de inversión de un valor además de su calificación, como por ejemplo, entre otros, la situación financiera del emisor, las perspectivas de beneficios, el flujo de efectivo previsto, la cobertura de intereses o dividendos, y el historial de pagos, la cobertura de activos, la liquidez, los calendarios de vencimiento de la deuda y los requisitos de empréstito. El Subfondo utilizará informes, estadísticas y otros datos de diversas fuentes, pero basará su decisión en su propia investigación y análisis.

Además, el Subfondo puede invertir en valores de emisores domiciliados en otros mercados secundarios distintos del europeo, incluidos Países de Mercados Emergentes. En este contexto, "Mercados Emergentes" se define como aquellos países que en el momento de la inversión no son considerados por el Banco Mundial, un proveedor líder de índices, como países desarrollados e industrializados de altas rentas.

(ii) invertir en instrumentos del mercado monetario según lo dispuesto en el párrafo h), apartado 1 del Capítulo 6 "Inversiones autorizadas y restricciones de inversión", y/o en otros activos líquidos según lo dispuesto en el Capítulo 4 "Política de inversión", incluidos instrumentos del mercado monetario cotizados, siempre y cuando el plazo hasta el vencimiento no supere a doce (12) meses.

(iii) invertir en acciones o participaciones de Fondos Objetivo según lo dispuesto en el párrafo e) de la sección 1 del Capítulo 6 "Inversiones autorizadas y restricciones de inversión" (incluidos "fondos cotizados" o ETF que se atengan a la normativa OICVM), que proporcionen exposición a los activos arriba mencionados. Esa inversión se realizará dentro de las restricciones de inversión indicadas en la sección 5 del Capítulo 6 "Inversiones autorizadas y restricciones de inversión", estableciendo un límite del 10 % de los activos netos totales del Subfondo para inversiones en acciones o participaciones de Fondos Objetivo.

El Subfondo también puede invertir en bonos y obligaciones a tipo fijo, pagarés, tipos de interés variables, operaciones con deuda pública española y otros activos financieros con rentabilidades expresas periódicas o rentabilidades implícitas a vencimiento, incluidos depósitos, Participaciones preferentes, obligaciones convertibles e instrumentos del mercado monetario cotizados.

El Subfondo puede fijarse como objetivo invertir más del 25 % en valores emitidos o respaldados por un Estado miembro de la UE, una comunidad autónoma o una corporación local españolas, organismos internacionales de los que España forma parte y Estados con una calificación crediticia que no sea inferior a la del Reino de España.

El Subfondo puede operar con instrumentos financieros derivados negociados en mercados organizados de derivados para procurarse cobertura y a efectos de inversión. En el caso de las operaciones con derivados, el Subfondo no se desviará bajo ninguna circunstancia de los principios de inversión que se describen en el Folleto y en lo dispuesto en el Artículo 48 (1) párrafo g) de la Ley de 17 de diciembre de 2010.

Conforme a lo dispuesto en el Artículo 181 (8) de la Ley de 17 de diciembre de 2010, el Subfondo puede invertir en participaciones de otro subfondo del Fondo.

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 41 (1) e de la Ley de 17 de diciembre de 2010, el Subfondo puede invertir hasta el 10 % de sus activos en participaciones de OICVM y/u otros OIC, se encuentren o no constituidos en un Estado miembro.

El Subfondo no invertirá más del 25 % de su Valor Liquidativo en Títulos de Deuda Convertibles Contingentes.

El Subfondo no participará en pactos de recompra y pactos de recompra inversa de deuda pública y mantiene la posibilidad de suscribir operaciones con divisas a plazo a fin de procurarse protección frente a los riesgos de cambio de divisas.

Exposición global

La exposición global del Subfondo se calculará y se supervisará en función del planteamiento del compromiso.

Clases de Participaciones

Existe una (1) Clase de Participaciones dentro de este Subfondo:

- Clase I (EUR), disponible para todos los inversores.

Las Participaciones de Clase I son Participaciones de crecimiento del capital.

Divisa de Referencia

La Divisa de Referencia del Subfondo es el euro.

La Clase 1 (EUR) no estará cubierta.

Información sobre riesgos específicos

Los inversores deberán tener en cuenta que la Divisa de Referencia del Subfondo es el EUR, y aunque la sociedad gestora tenga la capacidad de cubrir la exposición del Subfondo a los movimientos en otras divisas,

existe el riesgo de que una exposición a divisas extranjeras no se encuentre cubierta totalmente o con éxito, y que el Valor Liquidativo del Subfondo disminuya debido una caída en el valor de las divisas distintas al EUR, frente al EUR. Cuando la Sociedad Gestora decida cubrir parte o la totalidad de la exposición a divisas, el proceso de cobertura podrá suponer en cualquier momento una pequeña exposición residual a divisas, que se estima que no superará al 10 %.

Los potenciales inversores deberán tener en cuenta que el Subfondo tendrá una exposición significativa a valores de deuda de alto rendimiento. Algunos de los valores de alto rendimiento mantenidos en la cartera pueden suponer un incremento en el riesgo de crédito y de mercado; esos valores están sujetos al riesgo de que el emisor no pueda atender los pagos del principal y de los intereses de sus obligaciones (**"riesgo de crédito"**), y también pueden estar sujetos a una volatilidad en los precios debido a factores tales como movimientos en los tipos de interés, percepción del mercado acerca de la solvencia de la emisión, y problemas generales de liquidez en el mercado.

Se recomienda a los inversores que tomen en consideración todos los riesgos relevantes como por ejemplo, entre otros, el riesgo de tipos de interés, el riesgo de cambio de divisas, el riesgo de liquidez, el riesgo de crédito, el riesgo de contraparte, el riesgo de mercados emergentes, y el riesgo de concentración geográfica o por sectores, así como el de Títulos de Deuda Convertibles Contingentes, según lo indicado en el Capítulo 7 "Factores de riesgo".

Renta fija europea
Las inversiones del Subfondo están sujetas a las fluctuaciones normales del mercado y a los riesgos inherentes a las inversiones en los mercados internacionales de renta fija, y no puede garantizarse que se vaya a producir una apreciación. Como puede que las inversiones en renta fija o en tipos variables se realicen en divisas que no sean la Divisa de Referencia del Subfondo, es posible también que el valor de los activos del Subfondo se vea afectado por cambios en los tipos de cambio de divisas y en el reglamento de control de cambio, o incluso un bloqueo de divisas. El rendimiento del Subfondo dependerá por lo tanto, en parte, de la capacidad de la Sociedad Gestora de anticipar y responder a esas fluctuaciones en los valores de renta fija o de tipo variable, y los tipos de cambio de divisas, y utilizar estrategias apropiadas para maximizar la rentabilidad, intentando al mismo tiempo reducir los riesgos vinculados al capital invertido.

Inversiones en empresas
El Subfondo estará sujeto a riesgos relacionados con los títulos de renta variable, cuyos valores en general fluctúan en respuesta a las actividades de las empresas concretas, el mercado en general y las condiciones económicas. Una inversión en empresas más pequeñas puede suponer un riesgo mayor y por lo tanto puede considerarse especulativa. Una inversión en un Fondo que invierta en empresas más pequeñas debe considerarse a largo plazo, y no como un vehículo para la búsqueda de beneficios a corto plazo. Muchas acciones de pequeñas empresas se negocian con menor frecuencia y en volúmenes más pequeños, y pueden estar sujetas a movimientos en los precios más abruptos o erráticos que las acciones de empresas de mayor tamaño. Los valores de empresas pequeñas también pueden ser más sensibles a los cambios en el mercado, en comparación con los valores de empresas más grandes.

Concentración de la cartera
La concentración de las inversiones de las Carteras en cualquier país concreto significará que esas Carteras podrán verse afectadas en mayor medida por acontecimientos sociales, políticos o económicos adversos que pudieran producirse en esos países.

Cobertura de divisas
Las Clases de Participaciones con divisa cubierta utilizan estrategias de cobertura para intentar limitar la exposición a los movimientos de las divisas entre la Divisa de Referencia de un Subfondo, las divisas de inversión o las divisas de los índices, y la divisa en la cual esté denominada una Clase de Participaciones cubierta. Puede que esas estrategias de cobertura utilizadas por la Sociedad Gestora no eliminen completamente la exposición a esos movimientos en las divisas. No puede garantizarse que las estrategias de cobertura vayan a tener éxito.

Apalancamiento
Como el Subfondo se encuentra expuesto a apalancamiento, el valor de la correspondiente Clase de Participaciones puede subir o caer más rápidamente que si no existiera apalancamiento.

Perfil del inversor típico
El Subfondo es adecuado para inversores a largo plazo que deseen lograr un crecimiento del capital a largo plazo mediante la inversión en una cartera diversificada de valores de renta fija y tipo variable, según lo descrito en la sección "Política de inversión" que se encuentra más arriba.

Precio de emisión inicial
Los precios de emisión iniciales de las Participaciones de las distintas Clases de Participaciones se describen a continuación:

- Clase 1 (EUR): 1 EUR (un euro)

Inversión mínima inicial, inversión mínima subsiguiente e importe mínimo de tenencia

El importe de la inversión mínima inicial, el importe mínimo de tenencia y el importe mínimo de inversión subsiguiente para la Clase 1 (EUR) es de una (1) participación como mínimo.

Cargos por reembolso
No existen cargos por reembolso para todas las Clases de Participaciones del Subfondo.

Suscripción, reembolso y conversión de Participaciones
Cada Día Bancario es un Día de Suscripción. La Hora de Cierre para las solicitudes de suscripción es las 16 horas CET del Día de Valoración. El pago en la cuenta del Depositario debe efectuarse dentro de un plazo de dos Días Bancarios a contar desde el Día de Valoración.

Cada Día Bancario es un Día de Reembolso. La Hora de Cierre para las solicitudes de reembolso es las 16 horas CET del Día de Valoración. El pago del precio de reembolso de las Participaciones se realizará dentro de un plazo de tres Días Bancarios a contar desde el Día de Valoración.

Cada Día Bancario es un Día de Conversión. La Hora de Cierre para las solicitudes de conversión es las 16 horas CET del Día de Valoración. La conversión se realizará sobre la base del Valor Liquidativo aplicable por Participación, calculado en el Día de Valoración siguiente al Día Bancario. Las conversiones de Participaciones únicamente se realizarán en un Día de Valoración, si se calcula el Valor Liquidativo en ambas Clases de Participaciones en cuestión.

Día de Valoración
Cada Día Bancario es un Día de Valoración. El cálculo del Valor Liquidativo se realizará en el Día Bancario siguiente a un Día de Valoración.

Comisión de Rendimiento
Todas las Clases de Participaciones están sujetas a una Comisión de Rendimiento (la **"Comisión de Rendimiento"**) tal y como se especifica en mayor detalle a continuación.

La Sociedad Gestora tiene derecho a una Comisión de Rendimiento que se calcula cada Día de Valoración sobre la base del Valor Liquidativo de la Clase de Participaciones en cuestión.

La Comisión de Rendimiento únicamente puede cobrarse y cristalizarse si, a 31 de diciembre, el Valor Liquidativo de una Clase de Participaciones, que se utilice para el cálculo de la Comisión de Rendimiento (incluidas todas las comisiones y tasas, cargos y gastos asumir por la Clase de Participaciones en cuestión, aunque excluyendo la Comisión de Rendimiento calculada en esa Fecha de Valoración) es superior al último Valor Liquidativo utilizado para el cálculo de la última Comisión de Rendimiento cristalizada y pagada (el **"Máximo Hasta la Fecha"** o **"MHF"**).

Cada caída anterior en el Valor Liquidativo por Participación de la correspondiente Clase de Participaciones debe compensarse mediante un nuevo incremento por encima del último valor máximo al cual se haya contraído la Comisión de Rendimiento.

El cálculo de la Comisión de Rendimiento y de la provisión necesaria se produce en cada Día de Valoración (la "**Fecha de Cálculo**"), y la cristalización se produce anualmente si el Valor Liquidativo a 31 de diciembre cumple los criterios que se describen a continuación.

Si, en la Fecha de Cálculo, el Valor Liquidativo de una Clase de Participaciones fuera superior al Máximo Hasta la Fecha, se deducirá una Comisión de Rendimiento del tres por ciento (3%) sobre la diferencia entre el Valor Liquidativo de la Clase de Participaciones y el Máximo Hasta la Fecha. El cálculo de la Comisión de Rendimiento se produce sobre la base de las Participaciones de la correspondiente Clase de Participaciones en circulación en ese momento.

El pago de la Comisión de Rendimiento cristalizada de un año natural completo (desde el 1 de enero al 31 de diciembre) se produce al inicio del siguiente año natural.

Si no se adeudara ninguna Comisión de Rendimiento durante un plazo de cinco (5) años, el Máximo Hasta la Fecha volverá a fijarse en ese día, al siguiente cálculo del Valor Liquidativo, como el Valor Liquidativo al final del periodo de cinco (5) años ("condiciones de traslado a futuro").

La Comisión de Rendimiento es pagadera y por lo tanto se devenga cuando es de aplicación la siguiente condición a 31 de diciembre de cada año natural:
- VL t > MHF

Si esa condición se produce la Comisión de Rendimiento se calculará de conformidad con la fórmula siguiente:

0,03 * (VL t – MHF) × número de Participaciones del B&H Bonds Subfund t

donde:
VL t = Valor Liquidativo actual antes de tener en cuenta la Comisión de Rendimiento
MHF = el máximo hasta la fecha o el último un Valor Liquidativo (incluidas todas las comisiones, costes, gastos y la Comisión de Rendimiento), utilizado para el cálculo de la última Comisión de Rendimiento cristalizada y pagada
t = Fecha de Cálculo actual

Apalancamiento
El nivel de apalancamiento, calculado por medio del planteamiento del compromiso, de los instrumentos financieros derivados, puede ser de hasta una [1] vez el Valor Liquidativo del Subfondo, lo cual significa que el grado máximo de exposición al riesgo de mercado a través de instrumentos financieros derivados es el importe del Valor Liquidativo del Subfondo.

Buy & Hold Capital SGIIC S.A.

Calle Cultura 1-1, 46002 Valencia
España

Mediante acuerdo de Buy & Hold Capital SGIIC S.A. en calidad de Sociedad Gestora, y con la aprobación de Credit Suisse (Luxembourg) S.A. en calidad de Banco Depositario, se emite por el presente el siguiente Reglamento de Gestión de **Buy & Hold Luxembourg**:

Mª SOLEDAD VALCÁRCEL CONDE
Traductora-Intérprete Jurada de INGLÉS
N.º 4195

Reglamento de Gestión del Fondo de Inversión

Buy & Hold Luxembourg

19 de agosto de 2019

El presente reglamento de gestión ("Reglamento de Gestión") del fondo de inversión Buy & Hold Luxembourg y cualquier modificación futura al mismo de conformidad con el Artículo 16 siguiente, regirán la relación legal entre:

1) la sociedad gestora **Buy & Hold Capital SGIIC S.A**, una sociedad anónima (*société anonyme*) con domicilio social en Luxemburgo, en Calle de la Cultura 1, 46002 Valencia (España), inscrita en el Registro Mercantil español (en adelante denominada la "Sociedad Gestora");

2) el banco depositario **Credit Suisse (Luxembourg) S.A.**, una sociedad anónima (*société anonyme*) con domicilio social en Luxemburgo en 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburgo, inscrita en el Registro de comercio y de sociedades de Luxemburgo (*Registre du Commerce et des Sociétés*) con el número B11 756 (en adelante, el "Banco Depositario");

3) los suscriptores y titulares de participaciones de **Buy & Hold Luxembourg** ("Partícipes"), los cuales, mediante la suscripción o compra de esas participaciones ("Participaciones") aprueban y aceptan implícitamente las disposiciones del presente Reglamento de Gestión.

Artículo 1- El Fondo

Buy & Hold Luxembourg (el "Fondo") es un organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios en forma de fondo de inversión colectiva (*fonds commun de placement*), establecido con arreglo a la legislación del Gran Ducado de Luxemburgo, durante un plazo indefinido. No tiene personalidad jurídica independiente, y es una copropiedad no constituida de valores mobiliarios y otros activos permitidos por la Ley. El Fondo está sujeto a la Parte I de la Ley de 17 de diciembre de 2010 sobre organismos de inversión colectiva, en su versión modificada vigente en cada momento ("Ley de 17 de diciembre de 2010") que transpone la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de julio de 2009, por la que se coordinan las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas sobre determinados organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM), en su versión modificada vigente en cada momento (la "Directiva 2009/65/CE").

El Fondo será gestionado por la Sociedad Gestora en interés exclusivo de los Partícipes de conformidad con las disposiciones de la Ley de 17 de diciembre de 2010, el presente Reglamento de Gestión así como el folleto del Fondo (el "Folleto"). Los activos del Fondo serán independientes de los activos de la Sociedad Gestora, y por lo tanto no serán responsables de las obligaciones de la Sociedad Gestora.

El Fondo es un conjunto indiviso de activos, y los Partícipes tendrán unos derechos de copropiedad indivisos equivalentes sobre todos los activos del Fondo, en proporción al número de Participaciones de las que sean titulares, y el correspondiente valor liquidativo de esas Participaciones. Esos derechos estarán representados por Participaciones emitidas por la Sociedad Gestora.

El Fondo tiene una estructura paraguas, y se compone de al menos un subfondo ("Subfondo"). Cada Subfondo representa una cartera que contiene distintos activos y pasivos y se considera una entidad independiente en relación con los Partícipes y terceros. Los derechos de los Partícipes y los acreedores relativos a un Subfondo o que se hayan producido en relación con el establecimiento, funcionamiento o liquidación de un Subfondo, se limitan a los activos de ese Subfondo. Ningún Subfondo será responsable, con sus activos, de los pasivos de otros Subfondo. La Sociedad Gestora puede establecer en cualquier momento otros Subfondos. Se considerará que el Fondo se compone de la totalidad de los respectivos Subfondos.

Para cada Subfondo, la Sociedad Gestora podrá emitir varias clases de Participaciones (cada una de ellas denominada una "Clase de Participaciones") con distintas características, como por ejemplo Participaciones que paguen distribuciones ("Participaciones de distribución") y Participaciones de crecimiento del capital ("Participaciones de crecimiento de capital"), según lo especificado en el Folleto. Las diferencias entre las Clases de Participaciones también pueden ser relativas al precio de suscripción inicial, la divisa de referencia, los tipos de inversores elegibles para invertir, la frecuencia de suscripción y reembolso, la estructura de comisiones o cualquier otra característica que la Sociedad Gestora determine según su criterio.

Los Subfondos existentes y sus objetivos y políticas de inversión, así como las Clases de Participaciones disponibles y sus características, se describen en el Folleto. El Folleto también indica la Divisa de Referencia de cada Subfondo ("Divisa de Referencia"), y la divisa de referencia de cada Clase de Participaciones.

Artículo 2 - La Sociedad Gestora

La Sociedad Gestora se constituyó en España el 21 de septiembre de 2012, como una sociedad limitada por un periodo indefinido. El 11 de mayo de 2017, la junta general de socios de la Sociedad Gestora acordó transformarla en una sociedad anónima así como en una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (SGIIC), por un periodo indefinido, y sus estatutos están depositados en el Registro Mercantil español. La Sociedad Gestora ha sido aprobada como sociedad gestora regulada por la Ley española 35/2003.

La Sociedad Gestora actúa como sociedad gestora del Fondo con arreglo a la libertad para la prestación de servicios según lo contemplado en la Directiva 2009/65/CE.

La Sociedad Gestora está autorizada gestionar el Fondo en su propio nombre, pero en beneficio exclusivo y en representación de los Partícipes del Fondo. En particular, la Sociedad Gestora está autorizada a comprar, vender, suscribir, convertir y recibir valores mobiliarios y otros activos permitidos por la Ley de 17 de diciembre de 2010. Ejercerá todos los derechos relacionados directa o indirectamente con los activos del Fondo.

El consejo de administración de la Sociedad Gestora determina los objetivos y políticas de inversión de los Subfondos y de conformidad con las disposiciones de la Ley de 17 de diciembre de 2010, según lo indicado en el presente Reglamento de Gestión y según lo especificado en el Folleto. La Sociedad Gestora puede solicitar asesoramiento de inversión de un comité de inversión compuesto por miembros del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, así como de otras personas. La Sociedad Gestora en general puede utilizar servicios de información, de asesoría y otros servicios en interés del Fondo.

Asimismo, la Sociedad Gestora puede delegar, bajo su responsabilidad y supervisión, en terceros, una o más de sus funciones de conformidad con las disposiciones de la Ley de 17 de diciembre de 2010.

Mª SOLEDAD VALCÁRCEL CONDE
Traductora-Intérprete Jurada de INGLÉS

La Sociedad Gestora y cualquier gestora de inversiones, asesor de inversiones y subasesor y cualquier otro agente del Fondo, tienen derecho a comisiones pagaderas con cargo a los activos del Fondo, no superiores a la tarifa y/o el importe que se especifican en el Folleto.

Artículo 3 - El Banco Depositario

Credit Suisse (Luxembourg) S.A. ha sido nombrado Banco Depositario del Fondo. El Banco Depositario es una sociedad anónima (*société anonyme*) con arreglo a la legislación de Luxemburgo, constituida con duración ilimitada. Sus oficinas registradas y administrativas se encuentran en 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburgo, Gran Ducado de Luxemburgo. Está licenciado para realizar todas las operaciones bancarias con arreglo a la legislación de Luxemburgo.

Se ha nombrado al Banco Depositario para la salvaguarda de los activos del Fondo en forma de depósito de instrumentos financieros, el mantenimiento de registros y la verificación de la propiedad de otros activos del Fondo así como la supervisión efectiva y adecuada de los flujos de efectivo del Fondo de conformidad con las disposiciones de la Ley de 17 de diciembre de 2010, la Directiva 2009/65/CE, el Reglamento Delegado (UE) 2016/438 de la Comisión, de 17 de diciembre de 2015, que complementa la Directiva 2009/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo con respecto a las obligaciones de los depositarios el "Reglamento Delegado") y el Contrato de Depositario y agente de pagos suscrito entre la Sociedad Gestora y el Depositario (el "Contrato de Depositario").

Asimismo, el Banco Depositario también se asegurará de que (i) la venta, emisión, recompra, reembolso y cancelación de las Participaciones se realicen de conformidad con la Ley luxemburguesa y el Reglamento de Gestión; (ii) el valor de las Participaciones se calcule de conformidad con la legislación luxemburguesa y el Reglamento de Gestión; (iii) se cumplan las instrucciones de la Sociedad Gestora o el Fondo, salvo que entren en conflicto con la legislación luxemburguesa aplicable y/o el Reglamento de Gestión; (iv) en las operaciones relativas a los activos del Fondo cualquier contraprestación se remita al Fondo dentro de los plazos habituales; y (v) los ingresos del Fondo se apliquen de conformidad con la Ley luxemburguesa y el Reglamento de Gestión.

En cumplimiento de las disposiciones del Contrato de Depositario, la Ley de 17 de diciembre de 2010, Directiva 2009/65/CE y el Reglamento Delegado, el Banco Depositario, con sujeción a determinadas condiciones y con el objeto de desempeñar de manera efectiva sus funciones, puede delegar la totalidad o parte de sus funciones de salvaguarda en relación con los instrumentos financieros que puedan mantenerse en custodia y que se hayan confiado debidamente al Banco Depositario a efectos de custodia, en uno o más subdepositarios, y/o en relación con otros activos del Fondo la totalidad o parte de sus funciones relativas al mantenimiento de registros y la verificación de la propiedad, en otros delegados, nombrados por el Banco Depositario en cualquier momento.

La responsabilidad del Banco Depositario no se verá afectada por esa delegación en un subdepositario salvo que se estipule otra cosa en la Ley de 17 de diciembre de 2010, la Directiva 2009/65/CE y el Reglamento Delegado y/o el Contrato de Depositario.

El Banco Depositario es responsable frente al Fondo o sus Partícipes por la pérdida de un instrumentos financiero mantenido en custodia por el Banco Depositario y/o el subdepositario. En caso de pérdida de ese instrumento financiero, el Banco Depositario tiene que devolver un instrumento financiero de un tipo idéntico, o el importe correspondiente al Fondo, sin un retraso indebido. De conformidad con las disposiciones de la Ley de 17 de diciembre de 2010, el Banco Depositario no será responsable de la pérdida de un instrumento financiero, si esa pérdida se ha producido como resultado de un acontecimiento externo que no pueda controlar razonablemente, cuyas consecuencias habrían sido inevitables pese a todos los esfuerzos razonables en contrario.

El Banco Depositario será responsable frente al Fondo y frente a los Partícipes de todas las demás pérdidas sufridas por ellos como resultado de un incumplimiento negligente o intencionado por parte del Banco Depositario en el cumplimiento adecuado de sus funciones de conformidad con la legislación aplicable, en particular la Ley de 17 de diciembre de 2010 y/o el Contrato de Depositario.

La Sociedad Gestora, actuando en nombre del Fondo, y el Banco Depositario, podrán resolver el Contrato de Depositario en cualquier momento mediante notificación por escrito con noventa (90) días de antelación. En caso de retirada voluntaria del Banco Depositario o de su destitución por el Fondo, el Banco Depositario deberá ser sustituido a más tardar dentro de un plazo de dos (2) meses a contar desde el vencimiento del periodo de resolución antedicho, por un depositario sucesor al cual se vayan a entregar los activos del Subfondo y que asumirá las funciones y responsabilidades del Banco Depositario. Si la Sociedad Gestora, en nombre del Fondo, no nombrara a ese depositario sucesor a tiempo, el Banco Depositario podrá notificar la situación a la autoridad supervisora financiera de Luxemburgo, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). La Sociedad Gestora tomará todas las medidas que sean necesarias, en su caso, para iniciar la liquidación del Fondo, si no se ha nombrado a un banco depositario sucesor dentro de un plazo de dos (2) meses a contar desde el vencimiento del preaviso de resolución antedicho de noventa (90) días.

Artículo 4 - Objetivo de inversión y política de inversión

El objetivo primario del Fondo es proporcionar a los inversores la oportunidad de invertir en carteras gestionadas profesionalmente. Los activos de los Subfondos invertirán, de conformidad con el principio de diversificación del riesgo, en valores mobiliarios y otros activos permitidos por la Ley de 17 de diciembre de 2010.

No puede garantizarse que el objetivo de inversión del Fondo y los Subfondos se vaya a lograr. El valor de las inversiones puede subir o bajar, y es posible que los inversores no recuperen el valor de su inversión inicial.

La Sociedad Gestora está autorizada a determinar la política de inversión de los Subfondos de conformidad con las normas y restricciones determinadas en cualquier momento por la Sociedad Gestora en este Reglamento de Gestión y en el Folleto. Los objetivos, políticas y restricciones específicos de inversión, aplicables a cada Subfondo concreto, serán determinados por la Sociedad Gestora y divulgados en el Folleto.

A los efectos de una gestión eficiente del Fondo y cuando las políticas de inversión de los Subfondos así lo permitan, la Sociedad Gestora podrá optar por gestionar la totalidad o parte de los activos de determinados Subfondos junto con los activos pertenecientes a otros Subfondos del Fondo, tal y como se describe en mayor detalle en el Folleto.

Asimismo, los Subfondos del Fondo, con sujeción a las condiciones dispuestas en el Folleto (en su caso) y la Ley de 17 de diciembre de 2010, pueden suscribir, adquirir y/o mantener valores a emitir o emitidos por uno o más Subfondos del Fondo, bajo las condiciones siguientes:

- que el Subfondo objetivo no invierta, a su vez, en el Subfondo que haya invertido en ese Subfondo objetivo; y
- que no más del 10 % de los activos del Subfondo objetivo cuya adquisición se contemple puedan invertirse en total en participaciones de otros Subfondos objetivo del Fondo; y
- que los derechos de voto, en su caso, correspondientes a los valores pertinentes, se suspendan mientras el Subfondo en cuestión sea su titular, y sin perjuicio del adecuado proceso en las cuentas y los informes periódicos; y
- en todo caso, mientras el Fondo sea titular de esos valores, su valor no será tomado en consideración para el cálculo del patrimonio neto del Fondo a los efectos de verificar el límite mínimo del patrimonio neto impuesto por la Ley de 17 de diciembre de 2010; y

Mª SOLEDAD VALCÁRCEL CONDE
Traductora-Intérprete Jurada de INGLÉS
Nº 4195

- no exista una duplicación de las comisiones de gestión/suscripción o reembolso entre las de nivel del Subfondo del Fondo que haya invertido en el Subfondo objetivo, y este Subfondo objetivo.

Artículo 5 - Restricciones de inversión

A los efectos de este Artículo, cada Subfondo será considerado un fondo independiente, según el significado del Artículo 40 de la Ley de 17 de diciembre de 2010.

La Sociedad Gestora puede decidir que las inversiones del Fondo incluyan valores mobiliarios y cualesquiera otros activos permitidos por la Parte I de la Ley de 17 de diciembre de 2010, y con las restricciones en ella contempladas, según lo especificado en el Folleto, como por ejemplo:

1) a) valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos o negociados en un mercado regulado; a estos efectos, un "mercado regulado" es un mercado de instrumentos financieros según el significado de la Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004, relativa a los mercados de instrumentos financieros, en su versión modificada;

b) valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario negociados en otro mercado de un Estado miembro que esté regulado, opere con regularidad, esté reconocido y se encuentre abierto al público; a los efectos de este Artículo "Estado miembro" significa un Estado miembro de la Unión Europea (UE) o los estados del Espacio Económico Europeo (EEE);

c) valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario admitidos a cotización oficial en un mercado de valores en un Estado no miembro de la Unión Europea o negociados en otro mercado de un Estado no miembro de la Unión Europea que esté regulado, opere con regularidad, esté reconocido y se encuentre abierto al público, y esté establecido en un país de Europa, América, Asia, África u Oceanía;

d) valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario de reciente emisión, siempre y cuando las condiciones de emisión incluyan un compromiso de que se solicitará la admisión a cotización oficial en bolsas de valores o mercados según los párrafos a), b) o c) anteriores, y siempre y cuando esa admisión se produzca dentro de un plazo de un año a contar desde la emisión;

e) participaciones o acciones de organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios autorizados de conformidad con la Directiva 2009/65/CE (OICVM) y/u otros organismos de inversión colectiva (OIC) estén o no establecidos en un Estado miembro, siempre y cuando:
   - estos otros OIC estén autorizados con arreglo a leyes que dispongan que están sujetos a una supervisión que la autoridad supervisora responsable del Fondo considere que es equivalente a la requerida por la legislación comunitaria de la UE, y que la cooperación entre autoridades supervisoras se garantice suficientemente,
   - el nivel de protección de los accionistas/partícipes de otros OIC sea equivalente al proporcionado a los accionistas/partícipes de un OICVM, y en particular que las normas sobre segregación de activos, empréstitos, préstamos y ventas no cubiertas de valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario sean equivalentes a los requisitos de la Directiva 2009/65/CE,
   - las actividades comerciales de los otros OIC se comuniquen en informes semestrales y anuales, para permitir una evaluación de los activos y pasivos, los ingresos y las operaciones en el periodo de comunicación,
   - los OICVM u otros OIC cuyas participaciones/acciones vayan a adquirirse, no puedan, de conformidad con el Reglamento de Gestión o los instrumentos de constitución, invertir más del 10 % de sus activos netos totales en participaciones/acciones de otros OICVM u otros OIC;

f) depósitos en una institución de crédito que puedan reembolsarse a demanda o que puedan retirarse, y que tengan un vencimiento no superior a 12 meses, siempre y cuando la institución de crédito tenga su domicilio social en un Estado miembro o, si el domicilio social de la institución de crédito se encontrara situado en un país tercero, siempre y cuando esté sujeto a normas cautelares que la autoridad supervisora responsable del Fondo considere equivalentes a las establecidas en la legislación comunitaria de la UE;

g) instrumentos financieros derivados, incluidos instrumentos equivalentes liquidados en efectivo, que se negocien en los mercados regulados especificados en los párrafos a), b) y c) anteriores y/o instrumentos financieros derivados que se negocien extrabursátilmente (derivados OTC), siempre y cuando:
   - el subyacente se componga de instrumentos según el significado del Artículo 41, párrafo (1) de la Ley de 17 de diciembre de 2010, índices financieros, tipos de interés, tipos de cambio de divisas o monedas, en los cuales el Fondo puedan invertir de conformidad con sus objetivos de inversión,
   - las contrapartes de las operaciones con derivados OTC sean instituciones sujetas a una supervisión cautelar, y pertenecientes a las categorías aprobadas por la autoridad supervisora responsable del Fondo, y
   - los derivados OTC estén sujetos a una valoración fiable y verificable, diariamente, y puedan venderse, liquidarse o cerrarse mediante una operación de compensación en cualquier momento, a su valor razonable, a iniciativa del Fondo;

h) instrumentos del mercado monetario que no sean aquellos negociados en un mercado regulado pero que normalmente se negocien en el mercado monetario y sean líquidos, y cuyo valor pueda ser determinado de manera precisa en cualquier momento, siempre y cuando la emisión o el emisor de tales instrumentos estén a su vez regulados a los efectos de proteger a los inversores y los ahorros, y siempre y cuando esas inversiones:
   - sean emitidas o garantizadas por una autoridad central, regional o local o por un banco central de un Estado miembro, el Banco Central Europeo, la Unión Europea o el Banco Europeo de Inversiones, un Estado no miembro o, en el caso de un Estado federal, por uno de los miembros que compongan la federación, o por un organismo público internacional al cual pertenezcan uno o más Estados miembros, o
   - sean emitidas por un organismo cuyos valores se negocien en mercados regulados de los indicados en los párrafos a), b) o c) anteriores, o
   - sean emitidos o garantizados por un establecimiento sujeto a supervisión cautelar, de conformidad con los criterios definidos por la legislación comunitaria de la UE, o emitidos o garantizados por un establecimiento que esté sujeto y cumpla normas supervisoras que la autoridad supervisora responsable del Fondo considere que son al menos tan restrictivas como aquellas exigidas por la legislación comunitaria de la UE, o
   - sean emitidos por otros organismos pertenecientes a las categorías aprobadas por la autoridad supervisora responsable del Fondo, siempre y cuando las inversiones en tales instrumentos estén sujetas a una protección del inversor que sea equivalente a la establecida en los apartados primero, segundo y tercero de este párrafo h), y siempre y cuando el emisor sea una sociedad cuyo capital y reservas asciendan a al menos diez millones de euros (10'000 000 EUR) y que presente y publique sus estados financieros anuales de conformidad con la cuarta Directiva 78/660/CEE o que sea una entidad que, dentro de un grupo de sociedades que incluya a una o más sociedades cotizadas, se dedique a la financiación del grupo, o que sea una entidad que se dedique a la financiación de vehículos de titulización que se beneficien de una línea de liquidez bancaria.

2) No obstante, los Subfondos no invertirán más del 10 % de su patrimonio neto total en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario que no sean aquellos indicados en la sección 1).
Los Subfondos pueden mantener activos líquidos auxiliares, en distintas divisas.

3) La Sociedad Gestora aplica un proceso de gestión del riesgo que le permite supervisar y medir en cualquier momento el riesgo de las posiciones de inversión y su contribución al perfil de riesgo general de la cartera, y un proceso para la evaluación exacta e independiente del valor de los derivados OTC.

Salvo que se especifique otra cosa en el Folleto, cada Subfondo, a efectos de (i) cobertura, y/o (ii) gestión eficiente de la cartera, y/o (iii) implementación de su estrategia de inversión, y con sujeción a las disposiciones que se indican a continuación, podrá llevar a cabo operaciones con divisas extranjeras y/o utilizar instrumentos financieros derivados y/o técnicas que se basen en valores mobiliarios, instrumentos del mercado monetario o contratos a plazo sobre índices de mercados de valores, según el significado de la Parte I de la Ley de 17 de diciembre de 2010.

La exposición global relativa al uso de derivados financieros se calcula teniendo en cuenta el valor actual de los activos subyacentes, el riesgo de contraparte, los movimientos en los mercados de futuros y el tiempo disponible para liquidar las posiciones. Esto también será de aplicación a los subpárrafos siguientes.

Mª SOLEDAD VALCÁRCEL CONDE
Traductora-Intérprete Jurada de INGLÉS
N.º 4195

Como parte de su política de inversión y dentro de los límites establecidos en la sección 4), párrafo e), cada Subfondo puede invertir en instrumentos financieros derivados, siempre y cuando la exposición a los activos subyacentes no supere, en total, los límites de inversión establecidos en la sección 4). Si un Subfondo invirtiera en instrumentos financieros derivados basados en índices, esas inversiones no tienen que combinarse según los límites establecidos en la sección 4). Cuando un valor mobiliario o un instrumento del mercado monetario incorpore un instrumento derivado, el instrumento derivado será tomado en consideración para el cumplimiento de los requisitos de esta sección.

4) a) No más del 10 % del patrimonio neto total de cada Subfondo puede invertirse en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario emitidos por el mismo emisor. Asimismo, el valor total de todos los valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario de esos emisores en los cuales el Fondo invierta más del 5 % de su patrimonio neto total, no podrá superar al 40 % del valor de su patrimonio neto total. Ningún Subfondo puede invertir más del 20 % de su patrimonio neto total en depósitos realizados en el mismo organismo. La exposición al riesgo de contraparte de un Subfondo, en una operación con derivados OTC y/o técnicas de gestión eficiente de la cartera, en total no puede superar a los porcentajes siguientes:

- 10 % del patrimonio neto total, si la contraparte es una institución de crédito de las indicadas en "Inversiones autorizadas y restricciones de inversión", sección 1), párrafo f), o
- el 5 % del patrimonio neto total en otros casos.

b) El límite del 40 % especificado en la sección 4), párrafo a), no es aplicable a depósitos y operaciones con derivados OTC realizados con instituciones financieras sujetas a supervisión cautelar.

Independientemente de los límites especificados en el párrafo 4), punto a), cada Subfondo no combinará, cuando esto suponga una inversión de más del 20 % de su patrimonio neto total en un único organismo, nada de lo siguiente:
- inversiones en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario emitidos por ese organismo, o
- depósitos realizados en ese organismo, o
- exposiciones derivadas de operaciones con derivados OTC realizadas con ese organismo

c) El límite del 10 % estipulado en la sección 4), párrafo a) se aumenta hasta un máximo del 35 % si los valores o instrumentos del mercado monetario son emitidos o garantizados por un Estado miembro, por sus autoridades locales públicas, por un Estado no miembro o por organismos internacionales públicos a los cuales pertenezcan uno o más Estados miembros.

d) El límite del 10 % estipulado en la sección 4), párrafo a) se aumenta hasta el 25 % para los bonos emitidos por una institución de crédito que tenga su domicilio social en un Estado miembro y que esté sujeta por Ley a supervisión pública especial diseñada para proteger a los bonistas. En particular, los importes derivados de la emisión de esos bonos deben invertirse de conformidad con los requisitos legales, en activos que, durante la totalidad del periodo de validez de los bonos, puedan cubrir reclamaciones relativas a los bonos y que, en caso de quiebra del emisor, se utilizarían prioritariamente para el reembolso del principal y el pago de los intereses devengados. Si un Subfondo invierte más del 5 % de su patrimonio neto total en bonos de los indicados en este párrafo, emitidos por un único emisor, el valor total de esas inversiones no podrá superar al 80 % del patrimonio neto del Subfondo.

e) Los valores mobiliarios y los instrumentos del mercado monetario a los que se hace alusión en los párrafos c) y d) de esta sección 4) no se tomarán en cuenta a los efectos de aplicar el límite del 40 % al que se hace alusión en el párrafo a) de esta sección. Los límites especificados en la sección 4), párrafos a), b), c), y d) no se combinarán; así, las inversiones en valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario emitidos por el mismo emisor o en depósitos o instrumentos derivados en este organismo, realizados de conformidad con los párrafos a), b), c) y d) no superarán en total al 35 % del patrimonio neto de un Subfondo. Las sociedades que pertenezcan al mismo grupo a los efectos de elaboración de los estados financieros consolidados, de conformidad con la Directiva 83/349/UE, en su versión modificada o reformulada o de conformidad con las normas contables reconocidas internacionalmente, serán consideradas un único emisor a los efectos de calcular los límites de inversión especificados en la presente sección 4). Un Subfondo puede invertir acumulativamente hasta un límite del 20 % de su patrimonio neto total en valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario dentro del mismo grupo.

f). El límite del 10 % estipulado en la sección 4), párrafo a), se aumenta hasta el 100 % si los valores mobiliarios y los instrumentos del mercado monetario en cuestión son emitidos o garantizados por un Estado miembro, una o más de sus autoridades locales, por cualquier otro estado que sea miembro de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), por Brasil o Singapur, o por un organismo público internacional al cual pertenezcan uno o más Estados miembros de la Unión Europea. En ese caso, el Subfondo en cuestión debe mantener valores o instrumentos del mercado monetario de al menos seis emisiones distintas, y los valores o instrumentos del mercado monetario de un único emisor no superarán al 30 % del patrimonio total del Subfondo.

g) Sin perjuicio de los límites establecidos en la sección 6), los límites establecidos en esta sección 4) se aumentan hasta un máximo del 20 % para inversiones en acciones y/o títulos de deuda emitidos por el mismo organismo, cuando el propósito de la política de inversión del Subfondo sea el de replicar la composición de un determinado índice de acciones o de títulos de deuda, reconocido por la autoridad supervisora responsable del Fondo, sobre la base siguiente:

- que la composición del índice se encuentre suficientemente diversificada,
- que el índice represente un índice de referencia adecuado para el mercado al cual se refiera,
- se publique de una manera apropiada.

El límite antedicho del 20 % puede aumentarse hasta un máximo del 35 % cuando resulte estar justificado por condiciones de mercado excepcionales, en particular en mercados regulados en los que sean altamente dominantes determinados valores mobiliarios o instrumentos del mercado monetario. La inversión hasta este límite únicamente se permite para un único emisor.

5) El Fondo no invertirá más del 10 % del patrimonio neto de cualquier Subfondo en participaciones/acciones de otros OICVM y/u otros OIC ("**Fondos Objetivo**"), de conformidad con la sección 1), párrafo e), salvo que se especifique otra cosa en la política de inversión aplicable a un Subfondo, según lo descrito en el Folleto.

Cuando en el Folleto se especifique un límite superior, como el 10 %, serán de aplicación las restricciones siguientes:

- No más del 20 % del patrimonio neto total de un Subfondo puede invertirse en participaciones/acciones de un único OICVM u otro OIC. A los efectos de la aplicación de este límite de inversión, cada compartimento de un OICVM u otro OIC con múltiples compartimentos debe considerarse un emisor independiente, siempre y cuando se garantice el principio de segregación de las obligaciones de los diversos compartimentos frente a terceros.

- Las inversiones realizadas en participaciones/acciones de OIC que no sean OICVM no pueden superar en total al 30 % del patrimonio neto total del Subfondo.

Mª SOLEDAD VALCÁRCEL CONDE
Traductora-Intérprete Jurada de INGLÉS
N.º 4195

Cuando un Subfondo invierta en participaciones/acciones de otros OICVM y/u otros OIC gestionados, directamente o mediante delegación, por la misma sociedad gestora o por otra sociedad con la cual esté vinculada la Sociedad Gestora por gestión o control comunes, o por la tenencia directa o indirecta de más del 10 % del capital o de los derechos de voto (**Fondos Afiliados**), la Sociedad Gestora o la otra sociedad no podrá cobrar comisiones de suscripción o reembolso por cuenta de la inversión del Subfondo en las participaciones/acciones de esos Fondos Afiliados.

Salvo que se especifique otra cosa en el Folleto, no se podrá cobrar ninguna Comisión de Gestión correspondiente al volumen de esas inversiones en Fondos Afiliados, a nivel del correspondiente Subfondo, salvo que el Fondo Afiliado, a su vez, no cobre ninguna comisión de gestión.

Los inversores deberán tener en cuenta que para las inversiones en participaciones/acciones de otros OICVM y/u otros OIC, en general pueden producirse los mismos costes, tanto a nivel de Subfondo como a nivel de los otros OICVM y/u OIC.

6) a) Los activos del Fondo no pueden invertirse en valores que comporten derechos de voto que permitirían al Fondo ejercer una influencia significativa en la gestión de un emisor.
   b) Asimismo, el Fondo no puede adquirir más de:
   - el 10 % de las acciones sin derecho a voto del mismo emisor,
   - el 10 % de los títulos de deuda del mismo emisor,
   - el 25% de las participaciones/acciones de un único y mismo OICVM u otro OIC,
   - el 10 % de los instrumentos del mercado monetario del mismo emisor.

   En los últimos tres casos, la restricción no será de aplicación si el importe bruto de los bonos o los instrumentos del mercado monetario, o el importe neto de los instrumentos en emisión, no puede calcularse en el momento de la adquisición.
   Las restricciones indicadas en los párrafos a) y b) no serán de aplicación a:
   - valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario emitidos o garantizados por un Estado miembro o sus autoridades locales.
   - valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario emitidos o garantizados por un Estado no miembro de la Unión Europea,
   - valores mobiliarios e instrumentos del mercado monetario emitidos por organismos públicos internacionales a los cuales pertenezcan uno o más Estados miembros de la Unión Europea,
   - acciones mantenidas por el Fondo en el capital de una sociedad constituida en un Estado no miembro de la Unión Europea y que invierta sus activos principalmente en valores de organismos emisores que tengan su domicilio social en ese Estado, cuando con arreglo a la legislación de ese Estado esa tenencia represente la única forma en la que el Fondo puede invertir en los valores de organismos emisores de ese Estado. La excepción, sin embargo, será de aplicación únicamente si en su política de inversión la sociedad del Estado no miembro de la Unión Europea cumple los límites estipulados en la sección 4, párrafos a) a e), sección 5 y sección 6, párrafos a) y b).

7) El Fondo no puede tomar en préstamo ningún dinero para ningún Subfondo, con la excepción de:
   a) la compra de divisas extranjeras, utilizando un préstamo de respaldo mutuo
   b) un importe equivalente a no más del 10 % del patrimonio neto total del Subfondo, y tomado en préstamo temporalmente.
8) El Fondo no puede otorgar préstamos ni actuar como garante de terceros.
9) Para garantizar una gestión eficiente de la cartera, cada Subfondo, de conformidad con las disposiciones del reglamento luxemburgués aplicable, puede suscribir operaciones de préstamo de valores.
10) El Fondo no puede invertir sus activos directamente en inmuebles, metales preciosos o certificados que representen a metales preciosos y artículos con metales preciosos.
11) El Fondo no puede realizar ventas no cubiertas de valores mobiliarios, instrumentos del mercado monetario u otros instrumentos financieros de los indicados en la sección 1), párrafos e), g) y h).
12) a) En relación con los empréstitos realizados dentro de las limitaciones establecidas en el Folleto, el Fondo puede prendar o ceder los activos del Subfondo en cuestión, como garantía accesoria.
    b) Asimismo, el Fondo puede prendar o ceder los activos del Subfondo en cuestión, como garantía accesoria, a contrapartes de operaciones con derivados OTC o instrumentos financieros derivados que se negocien en un mercado regulado de los indicados en la sección 1), párrafos a), b) y c) anteriores, con el objeto de garantizar el pago y el cumplimiento por ese Subfondo de sus obligaciones a la contraparte pertinente. En la medida en que las contrapartes requieran la provisión de una garantía accesoria que supere al valor del riesgo a cubrir mediante garantía accesoria, o que el exceso de garantía accesoria se deba a otras circunstancias (por ejemplo, el rendimiento de los activos entregados como garantía accesoria o las disposiciones de la documentación marco habitual), esa garantía accesoria (en exceso) podrá exponerse (también con respecto a la garantía accesoria de no efectivo) al riesgo de contraparte de esa contraparte, y únicamente puede tener una mera garantía no garantizada con respecto a esos activos.
13) Un Subfondo no puede actuar como fondo subordinado.

Las restricciones indicadas más arriba no serán de aplicación al ejercicio de los derechos de suscripción.

Durante los primeros seis (6) meses siguientes a la autorización oficial de un Subfondo en Luxemburgo, no será necesario que se cumplan las restricciones indicadas en las secciones 4) y 5) anteriores, siempre y cuando se cumpla el principio de diversificación del riesgo.

Si los límites a los que se hace alusión más arriba fueran superados por motivos que la Sociedad Gestora no pudiera controlar, o como resultado del ejercicio de derechos de suscripción, la Sociedad Gestora, como asunto prioritario, solucionará esa situación, teniendo debidamente en cuenta los intereses de los Partícipes.

La Sociedad Gestora tiene derecho a emitir, en cualquier momento, nuevas restricciones de inversión en interés de los Partícipes, si por ejemplo esas restricciones fueran necesarias para cumplir la legislación y los reglamentos en aquellos países en los cuales las Participaciones del Fondo se ofrezcan o vayan a ofrecerse en venta o en compra.

Artículo 6 - Participaciones del Fondo

Las Participaciones únicamente están disponibles en forma no certificada, y existirán exclusivamente como anotaciones en cuenta. Los Partícipes no tienen derecho a solicitar la entrega de un certificado de Participaciones.

Las Participaciones pueden mantenerse a través de depositarios colectivos. En esos casos, los Partícipes recibirán una confirmación en relación con sus Participaciones, del depositario de su elección (por ejemplo, su banco o intermediario), o bien las Participaciones podrán ser mantenidas por los Partícipes directamente en una cuenta registrada mantenida para el Fondo y sus Partícipes por la Administración Central del Fondo ("Administración Central"). Estos Partícipes serán registrados por la Administración Central. Las Participaciones mantenidas en un depositario podrán transferirse a una cuenta del Partícipe en la Administración Central, o a una cuenta en otros depositarios, aprobada por la Sociedad Gestora, o en una institución que participe en los sistemas de compensación de valores y fondos. Del mismo modo, las Participaciones abonadas en una cuenta de un Partícipe mantenida en la Administración Central pueden transferirse en cualquier momento a una cuenta mantenida en un depositario.

Mª SOLEDAD VALCÁRCEL CONDE
Traductora-Intérprete
Nº 4253

Las suscripciones de fracciones de Participaciones se permitirán hasta tres decimales. La tenencia de Participaciones fraccionales otorgará al Partícipe derechos proporcionales en relación con esas Participaciones.

La Sociedad Gestora puede dividir o fusionar las Participaciones en interés de los Partícipes.

No se celebrarán juntas generales de Partícipes y no corresponderá ningún derecho de voto a las Participaciones.

Las Clases de Participaciones emitidas por el Fondo, para cada Subfondo, se definen en el Folleto.

Artículo 7 – Emisión de Participaciones

Después de la fecha o periodo de oferta inicial de una Clase de Participaciones en el Subfondo pertinente, la Sociedad Gestora puede ofrecer Participaciones para su suscripción en cualquier día, según lo especificado en el Folleto.

La Sociedad Gestora, actuando como distribuidor global de las Participaciones del Fondo, puede delegar en terceros la distribución de las Participaciones del Fondo. Las solicitudes de suscripción pueden presentarse a la Administración Central, actuando la Sociedad Gestora como distribuidor global y/o cualquier subdistribuidor autorizado por la Sociedad Gestora para aceptar esas solicitudes ("Subdistribuidor"), tal y como se especifica en mayor detalle en el Folleto.
Con respecto al periodo de oferta inicial, el precio de oferta inicial por Participación de cada Clase será determinado por la Sociedad Gestora. El precio de oferta inicial puede incluir comisiones, que se describen en el Folleto del Fondo. Después de la fecha o periodo de oferta inicial, el precio de emisión de las Participaciones se corresponderá con el Valor Liquidativo aplicable por Participación de la Clase de Participaciones pertinente dentro de cada Subfondo, salvo que se especifique otra cosa para el Subfondo en cuestión, en el Folleto. La Sociedad Gestora puede determinar que los inversores tengan que pagar un cargo de ventas que se especifique en el Folleto, en su caso. Adicionalmente, el inversor asumirá cualesquiera impuestos u otros costes relativos a la solicitud de suscripción.

La Sociedad Gestora determinará las horas y fechas de cierre a más tardar en el Día de Valoración (según la definición del Artículo 11, "Valor Liquidativo") para el proceso de las solicitudes de suscripción según lo especificado en el Folleto. Las solicitudes de suscripción recibidas por la Administración Central, la Sociedad Gestora actuando como distribuidor global, o el Subdistribuidor, antes de esas horas y fechas de cierre fijadas en relación con un Día de Valoración, se procesarán al Valor Liquidativo por participación determinado en ese Día de Valoración. Si las solicitudes de suscripción fueron recibidas por la Administración Central, la Sociedad Gestora actuando como distribuidor global o el Subdistribuidor después de las horas y fechas de cierre especificadas en el Folleto, serán procesadas al Valor Liquidativo determinado en el siguiente Día de Valoración aplicable, según lo especificado en el Folleto.

Las Participaciones se emitirán tras la recepción del precio de emisión con la fecha valor correcta, por el Banco Depositario. El pago deberá ser recibido de la forma y dentro del plazo que se especifican en el Folleto. Si el pago no fuera recibido dentro de ese plazo, el precio de emisión por participación podrá ser ajustado, con sujeción al Valor Liquidativo en vigor en el momento de la recepción del pago. No obstante lo antedicho, la Sociedad Gestora, según su criterio, podrá decidir que la solicitud de suscripción únicamente sea aceptada una vez ese importe sea recibido por el Banco Depositario.

La Sociedad Gestora, en interés de los Partícipes, podrá aceptar valores mobiliarios y otros activos permitidos por la Parte I de la Ley de 17 de diciembre de 2010, como pago de la suscripción ("aportación en especie"), siempre y cuando los valores mobiliarios y los activos ofrecidos se atengan a la política de inversión y a las restricciones del Subfondo en cuestión. Cada pago de Participaciones a cambio de una aportación en especie forma parte de un informe de valoración emitido por el auditor del Fondo. La Sociedad Gestora, a su entera discreción, puede rechazar la totalidad o varios de los valores mobiliarios y activos ofrecidos, sin indicar ningún motivo. Todos los costes causados por esa aportación en especie (incluidos los costes del informe de valoración, las tasas de intermediación, los gastos, las comisiones, etc.) serán asumidos por el inversor.

La Sociedad Gestora también puede imponer una inversión mínima inicial y un importe mínimo de tenencia, para cada Clase de Participaciones, según lo especificado en el Folleto. Ese requisito de inversión mínima inicial y de tenencia podrá dispensarse en cualquier caso concreto, a entera discreción de la Sociedad Gestora.

La Sociedad Gestora y la Administración Central tienen derecho a rechazar cualquier solicitud de suscripción, en su totalidad o en parte, por cualquier motivo, y pueden en particular prohibir o limitar la venta de Participaciones a personas físicas o personas jurídicas de determinados países o regiones, si esas ventas pudieran ser perjudiciales para el Fondo o si una suscripción en el país en cuestión vulnerara la legislación aplicable.

Asimismo, cuando nuevas inversiones afectarían negativamente a la consecución del objetivo de inversión, la Sociedad Gestora podrá decidir la imposición de límites sobre Subfondos individuales, y suspender la emisión de Participaciones de manera permanente o temporal, cuando lo considere necesario para garantizar una gestión adecuada de las inversiones del Fondo.

La emisión de Participaciones puede suspenderse con arreglo a las condiciones del Artículo 12 "Suspensión del cálculo del Valor Liquidativo y de la emisión, reembolso y conversión de las Participaciones", o según el criterio de la Sociedad Gestora, en el mejor interés del Subfondo, en concreto en otras circunstancias excepcionales.

Artículo 8 – Reembolso de Participaciones

La Sociedad Gestora en principio reembolsará las Participaciones en cualquier día especificado en el Folleto, al Valor Liquidativo por Participación de la correspondiente Clase de Participaciones del Subfondo (sobre la base del método de cálculo descrito en el Artículo 11 "Valor Liquidativo"), aplicable en ese día, menos cualquier cargo de reembolso especificado en el Folleto (si lo hubiera). A estos efectos, las solicitudes de reembolso deben presentarse a la Administración Central, a la Sociedad Gestora actuando como distribuidor global, o al Subdistribuidor. Las solicitudes de reembolso de Participaciones mantenidas a través de un depositario deben presentarse al depositario en cuestión.

La Sociedad Gestora determinará las horas y fechas de cierre a más tardar en el Día de Valoración o antes del mismo (según la definición del Artículo 11, "Valor Liquidativo") para el proceso de las solicitudes de reembolso. Las solicitudes de reembolso recibidas antes de esas horas y fechas de cierre especificadas en el Folleto para un Día de Valoración serán procesadas al Valor Liquidativo aplicable correspondiente a ese Día de Valoración. Si las solicitudes de reembolso fueran recibidas después de esas horas y fechas de cierre, serán procesadas al Valor Liquidativo determinado en el siguiente Día de Valoración aplicable.

Si la formalización de una solicitud de reembolso supusiera que el inversor en cuestión fuera titular de Participaciones en una Clase de Participaciones concreta, que sea inferior al requisito mínimo de tenencia para esa Clase o Subfondo según lo indicado en el Folleto, la Sociedad Gestora, sin necesidad de nueva notificación al Partícipe, podrá considerar esa solicitud de reembolso como si fuera una solicitud de reembolso de la totalidad de las Participaciones de esa Clase o Subfondo mantenidas por el Partícipe.

Mª SOLEDAD VALCÁRCEL
Traductora-Intérprete Jurada
Nº 8.4195

El pago del precio de reembolso de las Participaciones se realizará dentro del plazo especificado en el Folleto. El plazo no es de aplicación cuando disposiciones legales específicas, como por ejemplo restricciones sobre divisas u otras restricciones de transmisión u otras circunstancias que el Banco Depositario no pueda controlar, hagan imposible transferir el importe de reembolso.

En caso de grandes solicitudes de reembolso, la Sociedad Gestora podrá decidir la liquidación de solicitudes de reembolso una vez haya vendido los correspondientes activos del Fondo, sin demora indebida. Cuando esa medida sea necesaria, todas las solicitudes de reembolso recibidas en el mismo día serán liquidadas al mismo precio.

El pago del precio de reembolso será realizado de la forma descrita en el Folleto, en la divisa que sea de curso legal en el país en el cual se vaya a realizar el pago, después de la conversión del importe en cuestión. Si, a entera discreción del Banco Depositario, el pago fuera a realizarse en una divisa distinta a aquella en la cual estén denominadas las Participaciones en cuestión, el importe a pagar serán los importes de conversión de la divisa de denominación a la divisa de pago, menos todas las tasas y comisiones de cambio. Salvo que la legislación aplicable estipule otra cosa, no existe ninguna obligación de pagar los ingresos de reembolso en una divisa que no sea aquella en la cual estén denominadas las Participaciones. La Sociedad Gestora también puede proponer a un Partícipe que liquide un reembolso en su totalidad o en parte mediante una distribución en especie de determinados activos de valor equivalente al precio de reembolso (menos cualquier comisión de reembolso) del correspondiente Subfondo, en lugar de efectivo. En tales circunstancias, el Partícipe deberá aceptar específicamente el reembolso en especie, y recibirá una parte proporcional de los activos del Subfondo.

Cuando se produzca el pago del precio de reembolso, las correspondientes Participaciones dejarán de ser válidas.

La Sociedad Gestora, en cualquier momento y a su entera discreción, puede proceder a reembolsar las Participaciones de las que sean titulares los Partícipes que no tengan derecho a adquirir o poseer esas Participaciones. En particular, la Sociedad Gestora tiene derecho a reembolsar obligatoriamente todas las Participaciones de las que sea titular un Partícipe cuando cualquiera de las manifestaciones y garantías realizadas en relación con la adquisición de las Participaciones no sea verdadera o haya dejado de ser verdadera, o ese Partícipe no cumpla cualquier condición aplicable de elegibilidad para una Clase de Participaciones. La Sociedad Gestora también tiene derecho a reembolsar obligatoriamente todas las Participaciones mantenidas por un titular que sea una persona de Estados Unidos (según la definición del Artículo 10 de este Reglamento de Gestión) en cualquier otra circunstancia en la cual la Sociedad Gestora determine que ese reembolso obligatorio evitaría desventajas legales, regulatorias, pecuniarias, tributarias, económicas, de propiedad, administrativas u otras, que sean sustanciales para el Fondo, lo cual incluye, sin limitación alguna, los casos en los que esas Participaciones sean mantenidas por un titular que no tenga derecho a adquirir o poseer esas Participaciones o que no haya cumplido cualesquiera obligaciones relacionadas con la tenencia de esas Participaciones con arreglo al reglamento aplicable.

El reembolso de Participaciones podrá quedar suspendido con arreglo a las condiciones del Artículo 12 "Suspensión del cálculo del Valor Liquidativo y de la emisión, reembolso y conversión de las Participaciones" o en otros casos excepcionales cuando las circunstancias y el mejor interés de los Partícipes así lo requieran.

Artículo 9 – Conversión de Participaciones

Salvo que se especifique otra cosa en el Folleto con respecto a una Clase de Participaciones o Subfondo, los Partícipes pueden convertir en cualquier momento la totalidad o parte de sus Participaciones en Participaciones de la misma Clase de otro Subfondo o en otra Clase del mismo Subfondo o de otro Subfondo, siempre y cuando se cumplan los requisitos (especificados en el Folleto) de la Clase de Participaciones a la cual se conviertan esas Participaciones.

La Sociedad Gestora determinará las horas y fechas de cierre en el Día de Valoración, o antes del mismo (según la definición del Artículo 11 "Valor Liquidativo") para el proceso de las solicitudes de conversión según lo especificado en el Folleto. Las solicitudes de conversión recibidas antes de las horas y fechas de cierre especificadas en el Folleto para un Día de Valoración serán procesadas al Valor Liquidativo aplicable a ese Día de Valoración. Si se reciben solicitudes de conversión después de esas horas y fechas de cierre, serán procesadas al Valor Liquidativo determinado en el siguiente Día de Valoración aplicable. Las conversiones de Participaciones únicamente se realizarán en un Día de Valoración, si se calcula el Valor Liquidativo en ambas Clases de Participaciones pertinentes.

A la hora de procesar una solicitud para la conversión de Participaciones que suponga que la tenencia del Partícipe en cuestión en una Clase de Participaciones concreta caiga por debajo del requisito de tenencia mínima para esa Clase según lo especificado en el Folleto, la Sociedad Gestora, sin nueva notificación al Partícipe, podrá tratar esa solicitud de conversión como si fuera una solicitud de conversión de la totalidad de las Participaciones mantenidas por el Partícipe en esa Clase de Participaciones.

Cuando las Participaciones denominadas en una divisa se conviertan en Participaciones denominadas en otra divisa, las comisiones de divisas y conversión serán tomadas en consideración y deducidas.

La Sociedad Gestora podrá determinar el cargo de una comisión de conversión, cuyo porcentaje máximo se especifica en el Folleto.

Artículo 10 - Cuestiones de Estados Unidos

Las Participaciones del Fondo no podrán ofrecerse, venderse ni transmitirse, directa o indirectamente a una "Persona de Estados Unidos", ni en su beneficio, y la definición de ese término incluye (i) a una "persona de Estados Unidos" según lo descrito en el Artículo 7701(a)(30) del Código de la renta interna de Estados Unidos de 1986, en su versión modificada (*U.S. Internal Revenue Code of 1986*, el "Código"), (ii) una "persona de Estados Unidos" tal y como se define ese término en el Reglamento S de la Ley de 1933, en su versión modificada, (iii) una persona que "se encuentre en los Estados Unidos", según la definición de la Norma 202(a)(30)-1 con arreglo a la Ley de asesores de inversión de Estados Unidos de 1940, en su versión modificada (*U.S. Investment Advisers Act of 1940*) o (iv) una persona que no tenga la calificación de "persona de fuera de Estados Unidos", tal y como se define ese término en la Norma 4.7 de la U.S. Commodities Futures Trading Commission.

Cada Partícipe y cada beneficiario de transmisión de un derecho de un Partícipe en un Subfondo proporcionará (incluso mediante actualizaciones) a la Sociedad Gestora o a cualquier tercero designado por la Sociedad Gestora (un "Tercero Designado"), en la forma y en el momento que la Sociedad Gestora solicite razonablemente (lo cual incluye por medio de certificación electrónica) cualquier información, manifestaciones, renuncias y formularios relativos al Partícipe (o a los propietarios directos o indirectos del Partícipe o a los titulares de cuentas) que la Sociedad Gestora o el Tercero Designado soliciten razonablemente para que puedan obtener cualquier exención, reducción o reembolso de cualquier retención u otros impuestos aplicados por una autoridad tributaria u otra agencia gubernamental (incluidas las retenciones de impuestos aplicadas de conformidad con la Ley de incentivos para la contratación y restauración del empleo de 2010, o cualquier Ley similar o sucesora o acuerdo intergubernamental, o cualquier acuerdo suscrito de conformidad con esa legislación o acuerdo intergubernamental) sobre la Sociedad Gestora o el Fondo, importes pagados al Fondo, o importes asignables o distribuibles por el Fondo a ese Partícipe o beneficiario de transmisión. En caso de que un Partícipe o beneficiario de transmisión del derecho de un Partícipe no proporcione esa información, esas manifestaciones, esas renuncias o formularios, a la Sociedad Gestora o al Tercero Designado, la Sociedad Gestora o el Tercero Designado tendrán plena capacidad para tomar todas y cada una de las medidas siguientes:

SOLEDAD VALCÁRCEL
Traductora Jurada de INGLÉS

a) retener cualesquiera impuestos que tengan que retenerse de conformidad con cualquier legislación aplicable, reglamento, norma o acuerdo;

b) reembolsar el derecho del Partícipe o del beneficiario de la transmisión, en un Subfondo, según lo indicado en el Artículo 8;

c) constituir y administrar un vehículo de inversión organizado en los Estados Unidos que se considere una "sociedad en comandita nacional" a los efectos del Artículo 7701 del Código de la renta interna de 1986, en su versión modificada, y transferir el derecho de ese Partícipe o beneficiario de la transmisión, en cualquier Subfondo, o el derecho sobre los activos y pasivos de ese Subfondo, a ese vehículo de Inversión. Si así lo solicitan la Sociedad Gestora o el Tercero Designado, el Partícipe o el beneficiario de la transmisión formalizará todos y cada uno de los documentos, opiniones, instrumentos y certificados que la Sociedad Gestora o el Tercero Designado haya solicitado razonablemente y que sean en todo caso necesarios para efectuar lo antedicho. Cada Partícipe otorga por el presente a la Sociedad Gestora o al Tercero Designado un poder, junto con un derecho, a formalizar cualquiera de esos documentos, opiniones, instrumentos o certificados en nombre del Partícipe, si el Partícipe no lo hace.

La Sociedad Gestora o el Tercero Designado pueden divulgar información relativa a cualquier Partícipe (incluso la información proporcionada por el Partícipe de conformidad con este Artículo) a cualquier persona a la cual tenga que divulgarse esa información, o una autoridad tributaria u otra agencia gubernamental que solicite que se divulgue, incluidas las transferencias a jurisdicciones que no tengan una protección estricta de los datos o leyes similares, de manera que la Sociedad Gestora pueda cumplir cualquier ley o reglamento aplicable o acuerdo con una autoridad gubernamental. Por el presente, cada Partícipe renuncia a todos los derechos que pudiera tener con arreglo a la legislación aplicable sobre secreto bancario, protección de datos y legislación similar, que de otro modo prohibiría esa divulgación, y garantiza que cada persona cuya información proporcione (o haya proporcionado) a la Sociedad Gestora o el Tercero Designado haya recibido esa información, y haya otorgado ese consentimiento, según sea necesario para permitir la recopilación, el tratamiento, divulgación, la transferencia y la comunicación de su información según lo indicado en este Artículo y en este párrafo.

La Sociedad Gestora y el Tercero Designado podrán suscribir acuerdos con cualquier autoridad tributaria aplicable (lo cual incluye cualquier acuerdo suscrito de conformidad con la Ley de incentivos para la contratación y restauración del empleo de 2010, o cualquier legislación similar o sucesora o acuerdo intergubernamental) en la medida en que determine que un acuerdo de ese tipo es en el mejor interés del Fondo o de cualquier Partícipe.

Artículo 11 - Valor Liquidativo

El Valor Liquidativo de las Participaciones de cada Subfondo será calculado en la Divisa de Referencia del correspondiente Subfondo por la Sociedad Gestora en Luxemburgo, al menos dos veces al mes con una frecuencia determinada por la Sociedad Gestora y en los días especificados en el Folleto (cada uno de esos días se denomina un "Día de Valoración"). A estos efectos, los activos y pasivos del Fondo serán asignados a los Subfondos (y a las Clases de Participaciones individuales dentro de cada Subfondo), y el cálculo se realizará mediante la división del Valor Liquidativo del Subfondo por el número total de Participaciones en circulación para el correspondiente Subfondo. Si el Subfondo en cuestión tuviera más de una Clase de Participaciones, esa parte del Valor Liquidativo del Subfondo atribuible a la Clase de Participaciones concretadas se dividirá por el número de Participaciones emitidas de esa Clase de Participaciones.

El Valor Liquidativo de una Clase de Participaciones denominada en una divisa que no sea la Divisa de Referencia del Subfondo en cuestión se calculará primero en la Divisa de Referencia de ese Subfondo, y se convertirá desde la Divisa de Referencia a la otra divisa al tipo medio de mercado entre la Divisa de Referencia y la otra divisa.

En particular, los costes y gastos relacionados con la conversión de divisas en relación con la suscripción, reembolso y conversión de Participaciones de una Clase que no esté dominada en la Divisa de Referencia de los Subfondos en cuestión, así como la cobertura de la exposición de divisas en relación con esa Clase, se reflejarán en el Valor Liquidativo de esa Clase.

Salvo que se especifique otra cosa en el Folleto para el Subfondo en cuestión, los activos de cada Subfondo se valorarán de la manera siguiente:

a) Los valores que coticen o que se negocien con regularidad en un mercado de valores serán valorados al último precio de venta disponible. Si ese precio no estuviera disponible para un día de negociación concreto, podrá tomarse como base de la valoración el precio medio al cierre (la media de los precios comprador y vendedor al cierre) o alternativamente el precio comprador al cierre;
b) Si un valor se negociara en varios mercados de valores, la valoración se realizará con referencia al mercado que sea el mercado principal de ese valor;
c) En el caso de aquellos valores para los cuales no sea significativa la negociación en un mercado de valores, pero que se negocien en un mercado secundario con negociación regulada entre operadores de valores (con el efecto de que el precio refleje las condiciones de mercado), la valoración podrá basarse en este mercado secundario;
d) Los valores negociados en un mercado regulado serán valorados de la misma forma que aquellos cotizados en un mercado de valores;
e) Los valores que no coticen en un mercado de valores y que no se negocien en un mercado regulado serán valorados a su último precio de mercado disponible. Si no se encontrara disponible ese precio, la Sociedad Gestora valorará esos valores de conformidad con otros criterios que serán establecidos por la Sociedad Gestora y sobre la base del precio de venta probable, cuyo valor será estimado con el cuidado debido y con buena fe;
f) Los derivados se tratarán de conformidad con lo antedicho. Las operaciones con permutas OTC se valorarán de manera coherente en función de los precios comprador, vendedor o medio, según lo determinado en buena fe de conformidad con los procedimientos establecidos por la Sociedad Gestora en nombre del Fondo. A la hora de decidir el uso de los precios comprador, vendedor o medio, la Sociedad Gestora tomará en consideración los flujos previstos de suscripción o reembolso, entre otros parámetros. Si, en opinión de la Sociedad Gestora, esos valores no reflejaran el valor razonable de mercado de las operaciones de permutas OTC en cuestión, el valor de esas operaciones de permutas OTC será determinado en buena fe por la Sociedad Gestora, o mediante el método ofrecido que considere apropiado según su criterio.
g) El precio de valoración de un instrumento del mercado monetario que tenga un vencimiento o un plazo restante hasta el vencimiento de menos de 12 meses y que no tenga ninguna sensibilidad específica a los parámetros de mercado, incluido el riesgo de crédito, en función del precio de adquisición neto o del precio en el momento en el que el plazo restante de la inversión hasta el vencimiento caiga por debajo de 12 meses, se ajustará progresivamente al precio de reembolso, manteniendo al mismo tiempo constante el rendimiento de la inversión resultante. En caso de cambio significativo en las condiciones de mercado, el fundamento para la valoración de la distintas inversiones se hará coincidir con los nuevos rendimientos de mercado;
h) Las participaciones o acciones de OICVM u OIC se valorarán sobre la base de su valor liquidativo calculado más recientemente, cuando sea necesario tomando debidamente en cuenta la comisión de reembolso. Cuando no exista un valor liquidativo y únicamente se encuentren disponibles los precios comprador y vendedor para participaciones o acciones de OICVM u otros OIC, las participaciones o acciones de esos OICVM u otros OIC podrán valorarse según la media de esos precios comprador y vendedor;
i) El valor de los permutas de incumplimiento de crédito se calcula con regularidad utilizando criterios exhaustivos y transparentes. La Sociedad Gestora y el Auditor Independiente supervisarán la exhaustividad y la transparencia de los métodos de valoración, y su aplicación.
j) Los activos líquidos, depósitos fiduciarios y a plazo fijo, se valorarán a sus respectivos valores nominales, más los intereses devengados.

Los importes resultantes de esas valoraciones se convertirán en la Divisa de Referencia de ese Subfondo al precio de mercado medio vigente. Las operaciones con moneda extranjera realizadas a los efectos de cubrir el riesgo de divisas serán tomadas en consideración cuando se realice esta conversión.

Mª SOLEDAD VALCÁRCEL CONDE
Traductora-Intérprete Jurada de INGLÉS
N.º 4195

Asimismo, si se emplean técnicas específicas para Clases de Participaciones específicas, a efectos de cobertura u otros propósitos de gestión del riesgo, los importes de pérdidas y ganancias resultantes de esas operaciones, y los costes vinculados, se asignarán únicamente a esas Clases de Participaciones.

Si una valoración de conformidad con las normas antedichas resultara ser imposible o incorrecta debido a circunstancias particulares o cambiantes, la Sociedad Gestora tendrá derecho a utilizar otros principios de valoración generalmente reconocidos y auditables, con el objeto de alcanzar una valoración adecuada de los activos del Subfondo.

El Valor Liquidativo de una Participación será redondeado al alza o a la baja, según sea el caso, a la siguiente unidad más pequeña de la Divisa de Referencia que en la actualidad se utilice, salvo que se especifique otra cosa en el Folleto del correspondiente Subfondo.

El Valor Liquidativo de uno o más Subfondos también podrá convertirse en otras divisas al tipo medio de mercado en caso de que la Sociedad Gestora decidiera efectuar la emisión y reembolso de Participaciones en una o más divisas distintas. En caso de que la Sociedad Gestora determinara esas divisas, el Valor Liquidativo de las correspondientes Participaciones en esa divisa será redondeado al alza o a la baja, a la siguiente unidad de divisa más pequeña.

En circunstancias excepcionales, podrán realizarse otras valoraciones en el mismo día; tales valoraciones serán válidas para cualesquiera solicitudes de suscripción y/o reembolso que se reciban posteriormente.

El Valor Liquidativo total del Fondo será calculado en euros.

Para proteger a los Partícipes existentes, y con sujeción a las condiciones indicadas en el Folleto, la Sociedad Gestora podrá decidir el ajuste del Valor Liquidativo por Clase de Participación de un Subfondo, al alza o a la baja, en caso de excedente neto de solicitudes de suscripción o reembolso en un Día de Valoración concreto. El ajuste del Valor Liquidativo tiene como propósito cubrir en particular, aunque no exclusivamente, los costes operativos, los cargos impositivos y los diferenciales oferta/demanda contraídos por los Subfondos en cuestión debido a las suscripciones, reembolsos y/o conversiones del Subfondo.

Según lo especificado para los correspondientes Subfondos, en el Folleto, el Valor Liquidativo puede ajustarse en cada Día de Valoración sobre la base de una negociación neta, independientemente del tamaño del flujo de capital neto únicamente si se supera un límite predefinido de flujos netos de capital.

Artículo 12 - Suspensión del cálculo del Valor Liquidativo y de la emisión, reembolso y conversión de Participaciones

La Sociedad Gestora puede suspender el cálculo del Valor Liquidativo y/o, cuando corresponda, la emisión, el reembolso y la conversión de las Participaciones de un Subfondo, cuando una parte sustancial de los activos del Subfondo:

a) no pueda valorarse, debido a que una bolsa de valores o un mercado se encuentren cerrados en un día que no sea un festivo público habitual, o cuando la negociación en esa bolsa de valores o mercado haya quedado restringida o suspendida; o

b) no se pueda enajenar libremente, debido a un acontecimiento político, económico, militar, monetario o de otro tipo, que la Sociedad Gestora no pueda controlar y que no permita la enajenación de los activos del Subfondo, o cuando esa enajenación sería perjudicial para los intereses de los Partícipes; o

c) no pueda valorarse debido a una interrupción en la red de comunicaciones o cualquier otro motivo que haga imposible la valoración; o

d) no se encuentre disponible para operaciones, debido a restricciones en moneda extranjera u otros tipos de restricciones que hagan que las transferencias de activos sean imposibles o se pueda demostrar objetivamente que las operaciones no pueden efectuarse a tipos normales de cambio de divisas;

e) en circunstancias excepcionales, cuando la Sociedad Gestora lo considere necesario para evitar unos efectos negativos irreversibles en el Fondo, un Subfondo o Clase de Participaciones, en cumplimiento del principio de tratamiento justo de los Partícipes, en su mejor interés.

La suspensión del cálculo del Valor Liquidativo de un Subfondo no afectará al cálculo del Valor Liquidativo de otros Subfondos, si ninguna de las condiciones antedichas es de aplicación a esos otros Subfondos.

Los inversores que soliciten, o que ya hayan solicitado, la suscripción, el reembolso o la conversión de Participaciones en el correspondiente Subfondo serán notificados acerca de la suspensión, sin demora. La notificación de suspensión también se publicará según lo descrito en Folleto si, en opinión de la Sociedad Gestora, es probable que la suspensión dure más de una semana.

La suspensión del cálculo del Valor Liquidativo de un Subfondo no afectará al cálculo del Valor Liquidativo de otros Subfondos, si ninguna de las condiciones antedichas es de aplicación a esos otros Subfondos.

Artículo 13 - Costes

El Fondo asumirá los costes que se especifican a continuación, salvo que se indique otra cosa el Folleto para el Subfondo en cuestión:

- Todos los impuestos que pudieran ser pagaderos sobre los activos, las rentas y los gastos que se puedan cargar al Fondo;
- Los cargos de intermediación y bancarios habituales, contraídos por el Fondo por operaciones con valores en relación con la cartera (esos cargos se incluirán en el coste de adquisición de esos valores y se deducirán de los importes de venta);
- Una comisión de gestión mensual para la Sociedad Gestora, no superior al importe porcentual indicado en el Folleto, pagadera al inicio de cada mes siguiente, sobre la base del Valor Liquidativo medio diario de la Clase de Participaciones en cuestión, durante ese mes. La Comisión de Gestión podrán cobrarse a tipos distintos, para Subfondos y Clases de Participaciones individuales, dentro de un Subfondo, o bien podrá dispensarse en su totalidad o parcialmente. En el Folleto se proporciona más información acerca de la Comisión de Gestión;
- Una comisión mensual de administración central, para la Administración Central, calculada sobre el Valor Liquidativo medio de la Clase de Participaciones pertinente, durante ese mes, y pagadera al inicio del mes inmediatamente siguiente. La comisión de administración central podrá cobrarse a tipos distintos para Subfondos y Clases de Participaciones individuales dentro de un Subfondo, o podrá incluso dispensarse. En el Folleto se proporciona más información acerca de la comisión de administración central.
- Además de la comisión mensual de administración central, la Administración Central tiene derecho a una comisión anual que se pagará con cargo a los activos netos del Subfondo en cuestión, por sus servicios como agente registrador y de transmisiones, según lo especificado en el Folleto;
- Las comisiones relacionadas con el rendimiento, para cada Subfondo, si procede;
- Las comisiones pagaderas al Banco Depositario, que se cobran según las tarifas acordadas en cualquier momento con la Sociedad Gestora, sobre la base de unas tarifas de mercado habituales vigentes en Luxemburgo, y que se basan en los activos netos del correspondiente Subfondo y/o el valor de los valores mobiliarios y otros activos mantenidos, o determinadas como un importe fijo; las comisiones pagaderas al Banco Depositario no pueden superar al importe

[illegible] GONDE
Traductora-intérprete Jurada de INGLÉS

porcentual predeterminado, aunque en determinados casos las comisiones operativas y las comisiones de los corresponsales del Banco Depositario pueden cobrarse adicionalmente;

- Comisiones pagaderas a los agentes de pagos (en particular una comisión de pago de cupón), a los Agentes de Transmisiones y a los representantes autorizados en los países de registro;
- Todos los demás cargos contraídos por las actividades de ventas y otros servicios prestados al Fondo pero no mencionados en la presente sección; para determinadas Clases de Participaciones, estas comisiones pueden ser asumidas en su totalidad o en parte por la Sociedad Gestora;
- Comisiones contraídas por la gestión de la garantía accesoria, en relación con las operaciones de derivados;
- Gastos, incluidos aquellos del asesoramiento jurídico, que puedan contraer la Sociedad Gestora o el Banco Depositario por las medidas adoptadas en nombre de los Partícipes;
- El coste de la elaboración, depósito y publicación del Reglamento de Gestión y otros documentos con respecto al Fondo, incluidas las notificaciones de registro, los Documentos de Datos Fundamentales para el Inversor, los folletos y los memorandos para todas las autoridades gubernamentales y bolsas de valores (incluidas las asociaciones locales de intermediarios de valores) que sean necesarios en relación con el Fondo o con la oferta de las Participaciones; el coste de la impresión y distribución de los informes anuales y semestrales para los Partícipes en todos los idiomas requeridos, junto con el coste de la impresión y distribución de todos los demás informes y documentos requeridos por la legislación relevante o por los reglamentos de las autoridades anteriormente mencionadas; el coste del mantenimiento de los libros y del cálculo del Valor Liquidativo diario, el coste de las notificaciones a los Partícipes, incluida la publicación de los precios para los Partícipes, las comisiones y los costes de los auditores y los asesores jurídicos del Fondo, y todos los demás gastos administrativos similares, y otros gastos contraídos directamente en relación con la oferta y venta de Participaciones, lo cual incluye el coste de la impresión de copias de los documentos o informes antedichos, tal y como se utilizan en la comercialización de las Participaciones del Fondo. También podrá cobrarse el coste de la publicidad.

Todas las comisiones recurrentes se deducirán primero de las rentas de inversión, y posteriormente de las ganancias obtenidas de las operaciones con valores, y posteriormente de los activos del Fondo. Otras comisiones no recurrentes, como por ejemplo los costes de establecimiento de nuevos Subfondos o Clases de Participaciones, podrán amortizarse sobre un periodo de hasta cinco años.

Los costes atribuibles a los Subfondos individuales serán asignados directamente a los mismos; de otro modo los costes se dividirán entre los Subfondos individuales, en proporción al Valor Liquidativo de cada Subfondo.

Artículo 14 - Ejercicio contable, Auditoría

El ejercicio contable del Fondo finaliza el 31 de diciembre de cada año.

Los activos del Fondo serán auditados por un auditor autorizado independiente, nombrado por la Sociedad Gestora. El auditor desempeñará las funciones contempladas en la Ley de 17 de diciembre de 2010.

Artículo 15 - Distribución de los ingresos netos y de las ganancias de capital

La Sociedad Gestora puede emitir Clases de Participaciones de distribución y/o de crecimiento del capital, dentro de cada Subfondo, según lo especificado en el Folleto.

1) Participaciones de distribución
En caso de que se emitan Participaciones de distribución, la Sociedad Gestora decide qué distribución realizar de las rentas de inversión netas atribuibles a las Participaciones de distribución. Asimismo, las ganancias obtenidas por la venta de activos pertenecientes al Fondo podrán distribuirse a los inversores. Se podrán realizar otras distribuciones con cargo a los activos del Fondo, para lograr un ratio de distribución apropiado. En caso de distribución, podrá realizarse anualmente o en cualquier otro intervalo determinado por la Sociedad Gestora.

2) Participaciones de crecimiento del capital
Las Participaciones de crecimiento de capital en general capitalizan sus rentas. Las rentas generadas serán utilizadas para incrementar el Valor Liquidativo de las Participaciones después de deducir los costes generales (crecimiento del capital). Sin embargo, la Sociedad Gestora, de conformidad con la política de distribución de rentas determinada por el Consejo de Administración, puede distribuir en cualquier momento, en su totalidad o en parte, unas rentas netas ordinarias y/o ganancias de capital realizadas, así como las rentas no recurrentes, después de deducir las pérdidas de capital realizadas.

3) Información general
El pago de distribuciones de renta se realizará de la manera descrita en el Folleto.

Las reclamaciones de distribuciones que no se realicen dentro de un plazo de cinco años caducarán, y los activos en cuestión revertirán al correspondiente Subfondo.

Artículo 16 – Modificaciones a este Reglamento de Gestión

La Sociedad Gestora, en cualquier momento, puede modificar la totalidad o parte de este Reglamento de Gestión, con la aprobación del Banco Depositario.

Cualquier modificación en este Reglamento de Gestión será depositada en el Registre de Commerce et des Sociétés del Gran Ducado de Luxemburgo y, salvo que se determine otra cosa, entrará en vigor en el día de la firma de este Reglamento de Gestión. Una nota de depósito será publicada en el "Recueil Electronique des Sociétés Associations" ("RESA") de Luxemburgo.

Artículo 17 - Información a los Partícipes

Los informes anuales auditados se facilitarán a los Partícipes gratuitamente en el domicilio social de la Sociedad Gestora, y en los lugares especificados en el Folleto, dentro de un plazo de cuatro meses a contar desde el cierre de cada ejercicio contable. Los informes semestrales no auditados se facilitarán de la misma forma dentro de un plazo de dos meses a contar desde el fin del periodo contable al cual se refieran.

Otra información relativa al Fondo, así como el Valor Liquidativo de las correspondientes Clases de Participaciones y/o los precios de emisión y reembolso de las Participaciones, podrá obtenerse en cualquier día bancario, durante el horario laboral normal, en el domicilio social de la Sociedad Gestora.

Mª SOLEDAD VALCÁRCEL CONDE
Traductora-Intérprete Jurada de INGLÉS
N.º 4195

Todos los anuncios a los Partícipes, incluida cualquier información relativa a una suspensión del cálculo del Valor Liquidativo se publicarán, si fuera necesario, en el RESA "Luxemburger Wort" y en diversos periódicos de aquellos países en los que se haya admitido el Fondo para su distribución pública. La Sociedad Gestora también podrá realizar anuncios en cualquier otro diario o periódico de su elección.

Los inversores pueden obtener el Folleto, el Documento de Datos Fundamentales para el Inversor, los últimos informes anuales y semestrales, y copias del Reglamento de Gestión, gratuitamente, en el domicilio social de la Sociedad Gestora. Los correspondientes pactos contractuales así como los estatutos sociales de la Sociedad Gestora se encuentran disponibles para su inspección en el domicilio social de la Sociedad Gestora durante el horario laboral normal.

Mª SOLEDAD VALCÁRCEL CONDE
Traductora-Intérprete Jurada de INGLÉS
N.º 4195

Artículo 18 – Vigencia, liquidación y fusión

El Fondo y los Subfondos se han establecido por un plazo ilimitado, salvo que se especifique otra cosa para el Subfondo pertinente en el Folleto. Los Partícipes, sus herederos u otros beneficiarios no podrán solicitar la división o liquidación del Fondo ni de uno de los Subfondos. Sin embargo, la Sociedad Gestora, en cualquier momento, con la aprobación del Banco Depositario, podrá poner fin al Fondo y disolver Subfondos individuales o Clases individuales de Participaciones.

Una decisión de liquidar el Fondo será publicada en el RESA y también será anunciada en al menos otros dos periódicos, así como en los países en los cuales el Fondo se haya admitido para su distribución pública. Cualquier decisión de disolver un Subfondo será publicada de conformidad con las disposiciones del Folleto. Desde el día en el que la Sociedad Gestora tome la decisión de liquidar, no se emitirán nuevas Participaciones. Sin embargo, se podrá seguir reembolsando las Participaciones, siempre y cuando pueda garantizarse una igualdad de tratamiento para los Partícipes. Al mismo tiempo, se provisionarán todos los gastos y comisiones pendientes identificables.

En caso de liquidación del Fondo, de un Subfondo, o de una Clase de Participaciones, la Sociedad Gestora enajenará los activos del Fondo en el mejor interés de los Partícipes, y dará instrucciones al Banco Depositario para que distribuya los ingresos netos de la liquidación (después de deducir los costes de liquidación), proporcionalmente, a los Partícipes. Si fuera en interés de los Partícipes, la Sociedad Gestora podrá proceder a un reembolso en especie (después de deducir los costes de liquidación) a los Partícipes.

Si la Sociedad Gestora liquidara una Clase de Participaciones sin haber resuelto el Fondo o un Subfondo, deberá reembolsar todas las Participaciones de esa Clase a su Valor Liquidativo vigente en ese momento. La notificación de reembolso será publicada por la Sociedad Gestora, o notificada a los Partícipes cuando así lo permitan la legislación y los reglamentos de Luxemburgo, y los importes de reembolso serán pagados a los antiguos Partícipes en la divisa correspondiente, por el Banco Depositario, o por los Agentes de Pagos locales.

Cualquier importe de liquidación y reembolso que no pueda distribuirse a los Partícipes dentro de un plazo de seis meses será depositado en la *Caisse de Consignation* de Luxemburgo, hasta que haya transcurrido el plazo de prescripción legal.

Asimismo, la Sociedad Gestora, de conformidad con las definiciones y condiciones indicadas en la Ley de 17 de diciembre de 2010, podrá decidir la fusión de cualquier Subfondo, como Subfondo beneficiario o fusionado, con uno o más Subfondos del Fondo, mediante la conversión de la Clase de Participaciones o Clases de Participaciones de uno o más Subfondos en la Clase de Participaciones o Clases de Participaciones de otro Subfondo del Fondo. En esos casos, los derechos correspondientes a las diversas Clases de Participaciones se determinarán con referencia al correspondiente Valor Liquidativo de las correspondientes Clases de Participaciones en la fecha efectiva de esa fusión.

Asimismo, la Sociedad Gestora podrá decidir la fusión del Fondo o cualquiera de sus Subfondos, como OICVM fusionado o como OICVM beneficiario, en base transfronteriza y nacional, de conformidad con las definiciones y las condiciones establecidas en la Parte I de la Ley de 17 de diciembre de 2010.

Las fusiones se anunciarán con al menos treinta días de antelación, de manera que los Partícipes puedan solicitar el reembolso o conversión de sus Participaciones.

Artículo 19 – Plazo de prescripción

Cualquier reclamación de los Partícipes en relación con distribuciones y asignaciones en lo que respecta a la Sociedad Gestora o al Banco Depositario caducarán cinco años después de la fecha del acontecimiento que haya dado lugar a esas reclamaciones.

Artículo 20 – Legislación aplicable, jurisdicción e idiomas vinculantes

Este Reglamento de Gestión se rige por las leyes del Gran Ducado de Luxemburgo.

El Tribunal de Distrito de Luxemburgo tendrá la jurisdicción sobre todos los litigios que se produzcan entre los Partícipes, la Sociedad Gestora, los socios de esta última, y el Banco Depositario. Con respecto a las reclamaciones de los inversores en aquellos países en los que se ofrezcan y vendan Participaciones del Fondo, la Sociedad Gestora y/o el Banco Depositario podrán sin embargo someterse a sí mismos, y al Fondo, a la jurisdicción de los tribunales de esos países.

La versión en inglés del presente Reglamento de Gestión será vinculante. Las traducciones (autorizadas por la Sociedad Gestora y el Banco Depositario) a los idiomas de los países en los cuales se ofrezcan y vendan las Participaciones podrán ser reconocidas no obstante por la Sociedad Gestora y el Banco Depositario como vinculantes para ellos y el Fondo.

Luxemburgo, 19 de agosto de 2019

Buy & Hold Capital SGIIC S.A.

ANTONIO ASPAS.
Secretario del consejo

Credit Suisse (Luxembourg) S.A.

Christophe Preney

Maria Janeiro
Vice President

Mª SOLEDAD VALCÁRCEL CONDE
Traductora-Intérprete Jurada de INGLÉS

Doña Mª Soledad Valcárcel Conde, Traductor-Intérprete Jurado de Inglés, nombrado por el Ministerio de Asuntos Exteriores y de Cooperación, certifica que la que antecede es una traducción fiel y completa al español de un documento redactado en inglés. **En Madrid, a 27 de diciembre de 2019.** **Firmado: Mª Soledad Valcárcel Conde**	**Mrs. Mª Soledad Valcárcel Conde, Sworn English Translator-Interpreter, designated by the Ministry of Foreign Affairs and Cooperation, hereby certifies that the foregoing is an accurate and complete translation into Spanish of a document written in English.** **Madrid, 27 December 2019.** **Signed: Mª Soledad Valcárcel Conde**

Mª SOLEDAD VALCÁRCEL CONDE
Traductora-Intérprete Jurada de INGLÉS
Nº 4195

DOCUMENTO VII

DOCUMENTO DE DATOS FUNDAMENTALES PARA EL INVERSOR (DFI) DE "B&H EQUITY"

BUY & HOLD
GESTIÓN DE ACTIVOS

Datos fundamentales para el inversor

El presente documento recoge los datos fundamentales sobre este fondo que el inversor debe conocer. No se trata de material de promoción comercial. La ley exige que se facilite esta información para ayudarle a comprender la naturaleza del fondo y los riesgos que comporta invertir en él. Es aconsejable que lea el documento para poder tomar una decisión fundada sobre la conveniencia o no de invertir en él.

B&H Equity
subfondo de Buy & Hold Luxembourg
Clase 1 EUR (capitalización) LU1988110760
Sociedad gestora: Buy&Hold Capital SGIIC, S.A.

Objetivos y política de inversión

El objetivo de inversión de Buy & Hold Luxembourg – B&H Equity (el "**Subfondo**") es lograr la revalorización del capital a largo plazo invirtiendo en todo el mundo (incluidos países emergentes) en los mercados bursátiles internacionales.

El Subfondo invertirá en los siguientes activos: (i) acciones y valores asimilables a la renta variable cotizados, como acciones ordinarias, participaciones preferentes, participaciones sociales y recibos de depósito (en adelante, "**Valores Mobiliarios de Renta Variable**"); (ii) instrumentos financieros derivados cotizados, a efectos de cobertura o inversión, según se describe a continuación; (iii) depósitos en efectivo e instrumentos del mercado monetario; y (iv), excepcionalmente, títulos de renta fija o a tipo variable (incluidos, entre otros, bonos, pagarés, bonos con cupón cero, convertibles y *warrants*), preferiblemente, de emisores del sector privado y, en menor medida, del sector público.

En general, el Subfondo dirigirá sus inversiones hacia Valores Mobiliarios de Renta Variable de emisores de pequeña y mediana capitalización, aunque no descarta realizar inversiones en otros valores de emisores de gran capitalización.

El Subfondo tiene como objetivo invertir al menos el 75 % de su valor liquidativo en Valores Mobiliarios de Renta Variable, sin limitarse a ámbitos, capitalizaciones o países específicos, lo cual podría traducirse en riesgos de concentración. El Subfondo puede invertir hasta el 25 % en valores emitidos o respaldados por un Estado miembro de la UE, una comunidad autónoma o una corporación local españolas, organismos internacionales de los que España forma parte y Estados cuyas calificaciones crediticias no sean inferiores a la del Reino de España.

El Subfondo también puede invertir indirectamente a través de organismos financieros de inversión colectiva (según se explica más detalladamente a continuación) en Valores Mobiliarios de Renta Variable, renta fija u otros activos permitidos por la legislación vigente, manteniendo la exposición citada a renta variable por encima del 75 %.

El Subfondo puede invertir en participaciones de otro subfondo del fondo.

El Subfondo puede invertir hasta el 10 % de sus activos en participaciones de OICVM autorizados con arreglo a la Directiva 2009/65/CE y/u otros OIC, se encuentren o no constituidos en un Estado miembro.

Perfil de riesgo y remuneración

Menor riesgo, Mayor riesgo,

Habitualmente rentabilidades menores, Habitualmente rentabilidades mayores

1	2	3	4	5	6	7

Los datos históricos utilizados pueden no constituir una indicación fiable del futuro perfil de riesgo del Subfondo.

No hay garantías de que la categoría indicada vaya a permanecer inalterable y puede variar a lo largo del tiempo.

La categoría más baja no significa que la inversión esté libre de riesgo.

Este indicador es una simulación basada en la volatilidad histórica de la cartera de referencia, un fondo de inversión español que reúne los requisitos para considerarse organismo de inversión colectiva en valores mobiliarios fusionado con el Subfondo (el "subfondo fusionado"), durante los últimos cinco años y asigna el Subfondo a esta categoría.

El capital del Subfondo no está garantizado.

El Subfondo está supeditado a los siguientes riesgos, que este indicador no tiene plenamente en cuenta:

- Inversión en pequeñas y medianas empresas: invertir en valores de empresas más pequeñas y menos conocidas entraña un riesgo mayor y la posibilidad de volatilidad de los precios debido a las perspectivas específicas de crecimiento de las empresas de dimensiones más reducidas, el menor grado de liquidez de los mercados para tales valores y la mayor sensibilidad de las empresas más pequeñas al dinamismo de las condiciones del mercado.
- Riesgo de liquidez: se refiere a la incapacidad del Subfondo de enajenar inversiones a un precio equivalente o próximo a sus valores estimados en un plazo razonable.
- Riesgo de los mercados bursátiles: tiene que ver con la inversión en acciones (y valores asimilables a la renta variable) e incluye, concretamente, fluctuaciones significativas de las cotizaciones, información adversa del emisor o el mercado y el carácter subordinado de la renta variable en comparación con los títulos de deuda emitidos por la misma empresa.

- Riesgo de tipos de interés: las inversiones en títulos de renta fija pueden perder valor con motivo de las fluctuaciones de los tipos de interés.

- Riesgo de tipos de cambio: las inversiones del Subfondo pueden realizarse en monedas distintas de la moneda de referencia correspondiente y, por tanto, estar supeditadas a fluctuaciones cambiarias, lo cual puede afectar al valor liquidativo del Subfondo, favorable o desfavorablemente.

- Riesgo de crédito: las inversiones en títulos de renta fija están expuestas al riesgo de que los emisores no realicen los pagos relativos a tales valores.

- Riesgo de mercados emergentes: las inversiones en mercados emergentes pueden entrañar un riesgo mayor que invertir en mercados desarrollados.

- Riesgo de concentración geográfica o sectorial: se refiere al riesgo de invertir en valores de emisores ubicados en un país o un grupo de países concretos; esta concentración expondrá al Subfondo al riesgo de que se produzcan acontecimientos sociales, políticos o económicos adversos en el país o los países en cuestión.

Gastos

Los gastos que usted abona se destinan a sufragar los costes de funcionamiento del Subfondo, incluidos los de comercialización y distribución. Estos gastos reducen el potencial de crecimiento de la inversión.

Gastos no recurrentes percibidos con anterioridad o con posterioridad a la inversión	
Gastos de entrada	Ninguno
Gastos de salida	Ninguno
Gastos detraídos del fondo a lo largo de un año	
Gastos corrientes	Por confirmar
Gastos detraídos del fondo en determinadas condiciones específicas	
Comisión de rentabilidad	7 %
El 7 % de la evolución del valor liquidativo por participación por encima del valor mínimo a partir del cual se cobran comisiones	

Los gastos que usted abona se destinan a sufragar los costes de funcionamiento del fondo, incluidos los de comercialización y distribución. Estos gastos reducen el potencial de crecimiento de la inversión.

Estos porcentajes representan cifras máximas que pueden cobrar los intermediarios, por lo que en algunos casos usted podría pagar menos.

Puede obtener información acerca de los gastos efectivos de entrada y salida a través de su asesor o distribuidor.

La cifra de gastos corrientes se basa en los gastos del ejercicio precedente. Esta cifra puede variar de un año a otro. Esta cifra excluye:

- comisiones de rentabilidad (en su caso);
- costes de transacción de la cartera, salvo en el caso de los gastos de entrada/salida que abona el Subfondo al comprar o vender participaciones de otro organismo de inversión olectiva.

Para obtener información más detallada sobre los gastos, consulte el folleto del fondo, concretamente, el apartado de gastos; puede obtener el folleto en el domicilio social de la sociedad gestora.

Rentabilidad histórica

No aplicable. Esta clase de participaciones aún no se ha lanzado.

Información práctica

El depositario del fondo es Credit Suisse (Luxembourg) S.A.
Pueden obtenerse sin cargo copias en inglés del folleto y los informes anual y semestral más recientes del conjunto del fondo, así como otra información práctica, como el precio más reciente de las participaciones, en la oficina de administración central de Credit Suisse Fund Services (Luxembourg) S.A., 5, rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburgo (Gran Ducado de Luxemburgo) y en el sitio web www.buyandhold.es.
Puede obtener información detallada de la política de remuneración actualizada de la sociedad gestora, incluidas, entre otros aspectos, la descripción de cómo se calculan la remuneración y las prestaciones y la identidad de las personas encargadas de otorgarlas, así como la composición de la comisión de remuneración, en caso de existir, en www.buyandhold.es. Los partícipes pueden obtener sin cargo, previa solicitud, una copia en papel de la política de remuneración.
La legislación tributaria de Luxemburgo puede incidir en su posición fiscal personal.
Los activos y los pasivos de cada Subfondo de BUY & HOLD LUXEMBOURG están separados, por lo que las deudas, los pasivos y las obligaciones de cada Subfondo solo podrán satisfacerse con los activos del Subfondo de que se trate.
Los partícipes de una clase concreta de un subfondo podrán convertir la totalidad o parte de sus participaciones en participaciones de una clase de otro subfondo o de otra clase de participaciones del mismo subfondo cualquier día de conversión.
Buy & Hold Capital SGIIC S.A. únicamente incurrirá en responsabilidad por las declaraciones contenidas en el presente documento que resulten engañosas, inexactas o incoherentes frente a las correspondientes partes del folleto del fondo.
Este Subfondo está autorizado en Luxemburgo y está supervisado por la *Commission de Surveillance du Secteur Financier* (CSSF).
Los presentes datos fundamentales para el inversor son exactos a septiembre de 2019.

RAFAEL VALERA DE VARGAS
CEO Buy & Hold Capital SGIIC