

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

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
al 31 de diciembre de 2018



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

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

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Inversiones Herrero, S.I.C.A.V., S.A. (en adelante, la Sociedad), que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la Nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<i>Cartera de inversiones financieras</i>	
De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.	La Sociedad mantiene un contrato de gestión con Sabadell Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal, como Sociedad Gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.
De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de la Sociedad se encuentra descrita en la Nota 4 y en la Nota 7 de la memoria adjunta de la Sociedad se detalla la Cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2018.	Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de inversiones financieras de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes: <i>Obtención de la confirmación de la Entidad Depositaria de los títulos</i>
Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad por la repercusión que la cartera de inversiones tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor teórico de la misma.	Solicitamos, a la Entidad Depositaria, la confirmación relativa a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora de la misma.
	<i>Valoración de la cartera de inversiones financieras</i> Comprobamos la valoración de la totalidad de los instrumentos financieros que se encuentran en la cartera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora de la misma, utilizando para ello, valores fiables de mercado a la fecha de análisis. Dichas re-ejecuciones reflejan que las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad no son significativas.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 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 entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 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 entidad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Raúl Ara Navarro (20210)

11 de abril de 2019

Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya

PricewaterhouseCoopers
Auditores, S.L.

2019 Núm. 20/19/00165

96,00 EUR

IMPORT COL-LEGAL:
Informe d'auditoria de comptes subjecte
a la normativa d'auditoria de comptes
espanyola o internacional

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

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2018 e
Informe de gestión del ejercicio 2018

CLASE 8.^a

ON6147296

INVERSIONES HERRERO, S.I.C.A.V., S.A.**Balance de situación al 31 de diciembre de 2018**

(Expresado en euros)

ACTIVO	2018	2017
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	12 901 334,60	14 412 189,22
Deudores	126 019,15	157 487,16
Cartera de inversiones financieras	11 133 752,21	12 976 749,79
Cartera interior	420 684,42	500 577,38
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	420 684,42	500 329,88
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	247,50
Otros	-	-
Cartera exterior	10 710 932,90	12 462 897,82
Valores representativos de deuda	3 108 700,10	2 947 887,11
Instrumentos de patrimonio	1 916 857,99	2 070 668,41
Instituciones de Inversión Colectiva	5 676 349,39	7 425 915,24
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	9 025,42	18 427,06
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	2 134,89	13 274,59
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 641 563,24	1 277 952,27
TOTAL ACTIVO	12 901 334,60	14 412 189,22

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2018.

CLASE 8.^a

ON6147297

INVERSIONES HERRERO, S.I.C.A.V., S.A.**Balance de situación al 31 de diciembre de 2018**

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2018	2017
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	12 881 759,80	14 391 065,92
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	12 881 759,80	14 391 065,92
Capital	59 966 165,00	59 966 165,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	2 494 945,14	2 490 669,39
Reservas	9 314 584,87	9 235 448,94
(Acciones propias)	(57 011 321,39)	(56 551 071,31)
Resultados de ejercicios anteriores	(829 282,03)	(1 541 505,38)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(1 053 331,79)	791 359,28
(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	19 574,80	21 123,30
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	19 574,80	20 875,80
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	247,50
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	12 901 334,60	14 412 189,22
CUENTAS DE ORDEN	2018	2017
Cuentas de compromiso	2 681 113,00	4 961 122,84
Compromisos por operaciones largas de derivados	2 681 113,00	4 822 320,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	138 802,84
Otras cuentas de orden	10 048 208,19	10 033 835,00
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	10 033 835,00	10 033 835,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	14 373,19	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	12 729 321,19	14 994 957,84

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2018.



CLASE 8.ª



ON6147298

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

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018

(Expresada en euros)

	2018	2017
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(141 878,06)	(148 326,40)
Comisión de gestión	(76 863,48)	(96 077,54)
Comisión de depositario	(13 975,16)	(15 289,44)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(51 039,42)	(36 959,42)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(141 878,06)	(148 326,40)
Ingresos financieros	147 591,50	188 456,63
Gastos financieros	(6,02)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(455 250,37)	262 025,52
Por operaciones de la cartera interior	(57 076,58)	49 974,96
Por operaciones de la cartera exterior	(398 173,79)	212 050,56
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	23 142,10	(15 379,60)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(626 930,94)	512 576,66
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(26 065,76)	(19 507,66)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(262 893,94)	116 485,20
Resultados por operaciones con derivados	(337 971,24)	415 599,12
Otros	-	-
Resultado financiero	(911 453,73)	947 679,21
Resultado antes de impuestos	(1 053 331,79)	799 352,81
Impuesto sobre beneficios	-	(7 993,53)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(1 053 331,79)	791 359,28

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018.

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

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresado en euros)

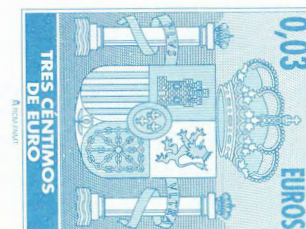
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(1 053 331,79)
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	(1 053 331,79)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2017	59 966 165,00	2 490 669,39	9 235 448,94	(56 551 071,31)	(1 541 505,38)	791 359,28	14 391 065,92
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	59 966 165,00	2 490 669,39	9 235 448,94	(56 551 071,31)	(1 541 505,38)	791 359,28	14 391 065,92
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(1 053 331,79)	(1 053 331,79)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	79 135,93	-	-	(791 359,28)	(712 223,35)
Operaciones con accionistas	-	4 275,75	-	(460 250,08)	712 223,35	-	256 249,02
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2018	59 966 165,00	2 494 945,14	9 314 584,87	(57 011 321,39)	(829 282,03)	(1 053 331,79)	12 881 759,80

CLASE 8.ª



0N6147299

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018.

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

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

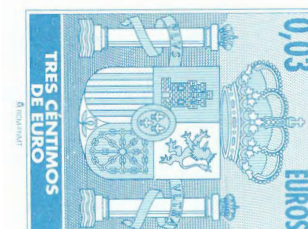
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	791 359,28
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	791 359,28

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

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



0N6147300



CLASE 8.^a



ON6147301

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

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

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 19 de abril de 2002 con el número 2.283, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

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

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Sabadell Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. Sociedad Unipersonal, sociedad participada al 100% por Banco de Sabadell, S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.



CLASE 8.^a



ON6147302

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

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

(Expresada en euros)

- Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.
- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2017 y el 2 de abril del 2017 la comisión de gestión se calculaba como un porcentaje fijo anual del 0,55%, más un porcentaje del 7,50% anual sobre el exceso de revalorización del valor liquidativo de la acción de la Sociedad durante el año natural sobre la rentabilidad de las letras del tesoro a un año, correspondiente a la primera subasta de cada año natural. A



CLASE 8.^a
RENTABILIDAD



0N6147303

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

partir del 3 de abril del 2017 y durante el ejercicio 2018 se aplica una comisión de gestión fija anual del 0,55% sobre la totalidad del patrimonio más una comisión variable anual del 4% sobre el exceso de revalorización del valor liquidativo de la acción de la SICAV durante el año natural sobre la rentabilidad de un benchmark de 3 componentes, aplicada sobre el patrimonio medio de la SICAV.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2018 y 2017 la comisión de depositaria ha sido del 0,10%.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al



CLASE 8.^a



0N6147304

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

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

(Expresada en euros)

riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2018 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2018, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2018 y 2017.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales



CLASE 8.^a



ON6147305

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
(Expresada en euros)

consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En la preparación de las cuentas anuales se han utilizado estimaciones de acuerdo a la normativa vigente. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente. Se considera que la posibilidad de que se materialicen modificaciones en las estimaciones derivadas de interpretaciones diferentes de las aplicadas es remota, y en cualquier caso no afectaría significativamente a las cuentas anuales.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2018 y 2017.

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2018, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2017, es la siguiente:



CLASE 8.^a



ON6147306

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

	2018	2017
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	(1 053 331,79)	791 359,28
	(1 053 331,79)	791 359,28
Propuesta de distribución		
Reserva legal	-	79 135,93
Reserva voluntaria	-	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(1 053 331,79)	712 223,35
	(1 053 331,79)	791 359,28

4. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2018 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

a) Empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Clasificación, registro y valoración de los instrumentos financieros

i. Clasificación de los activos financieros

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

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías aportadas, en su caso, a la Sociedad.



CLASE 8.^a
ACTIVO



0N6147307

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

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

(Expresada en euros)

- 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, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.
 - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
 - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones dudosas, morosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las



CLASE 8.^a



0N6147308

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

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

(Expresada en euros)

inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.

- Deudores: recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”. Las pérdidas por deterioro de las “Partidas a cobrar” así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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



CLASE 8.^a



0N6147309

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

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

(Expresada en euros)

comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

c) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

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

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



CLASE 8.^a
INVERSIÓN



ON6147310

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente de la misma naturaleza, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la Deuda Pública asimilable por sus características financieras, incrementados en una prima o margen que sea representativo del grado de liquidez, condiciones concretas de la emisión, solvencia del emisor y, en su caso, riesgo país.
- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que subsistan en el momento de la valoración.
- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, y considerando el riesgo de crédito de la Entidad.



CLASE 8.^a
INVERSIÓN



ON6147311

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

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

(Expresada en euros)

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados; su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercado organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos valoración adecuados y reconocidos en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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



CLASE 8.^a
FISCAL



ON6147312

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

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

(Expresada en euros)

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

d) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

e) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

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

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



CLASE 8.^a



ON6147313

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

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

(Expresada en euros)

ii. Compraventa de valores a plazo

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

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

iii. Adquisición temporal de activos

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

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

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants

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



CLASE 8.^a
ACTIVO



ON6147314

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

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

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

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

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

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

f) Periodificaciones (activo y pasivo)

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



CLASE 8.^a



0N6147315

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

g) Acciones propias y Prima de emisión

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio neto de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán en el epígrafe de "Prima de emisión" del patrimonio atribuido a accionistas.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio neto.

En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se 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 en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

h) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

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



CLASE 8.^a



ON6147316

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

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".

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

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

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

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

i) Impuesto sobre Beneficios

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

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



CLASE 8.^a



ON6147317

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

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

(Expresada en euros)

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

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

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

j) Transacciones en moneda extranjera

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

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

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



CLASE 8.^a



0N6147318

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

k) Valor teórico de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

	2018	2017
Depósitos de garantía	96 642,66	111 501,87
Administraciones Públicas deudoras	26 671,28	45 816,14
Otros	2 705,21	169,15
	<u>126 019,15</u>	<u>157 487,16</u>

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2018 y 2017 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivas al cierre de cada ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2018 y 2017 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

El capítulo "Deudores - Otros" recoge al 31 de diciembre de 2018 el importe de los saldos deudores por dividendos extranjeros a liquidar. A su vez, el capítulo "Deudores - Otros" recoge al 31 de diciembre de 2017 el importe de los saldos de garantías pendientes a liquidar del ejercicio correspondiente.

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

	2018	2017
Administraciones Públicas acreedoras	4 267,51	11 931,03
Otros	15 307,29	8 944,77
	<u>19 574,80</u>	<u>20 875,80</u>



CLASE 8.^a



ON6147319

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se desglosa tal y como sigue:

	2018	2017
Otras retenciones	4 267,51	3 937,50
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	-	7 993,53
	4 267,51	11 931,03

El capítulo de "Acreedores - Otros" al 31 de diciembre de 2018 y 2017 recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se muestra a continuación:

	2018	2017
Cartera interior	420 684,42	500 577,38
Instrumentos de patrimonio	420 684,42	500 329,88
Derivados	-	247,50
Cartera exterior	10 710 932,90	12 462 897,82
Valores representativos de deuda	3 108 700,10	2 947 887,11
Instrumentos de patrimonio	1 916 857,99	2 070 668,41
Instituciones de Inversión Colectiva	5 676 349,39	7 425 915,24
Derivados	9 025,42	18 427,06
Intereses de la cartera de inversión	2 134,89	13 274,59
	11 133 752,21	12 976 749,79

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2018. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2017.

A 31 de diciembre de 2018 y 2017 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco de Sabadell, S.A.



CLASE 8.^a



0N6147320

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés de mercado.

El saldo denominado en monedas diferentes al euro asciende a 926.224,32 euros al 31 de diciembre de 2018 (384.130,22 euros al 31 de diciembre de 2017).

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2018 y 2017 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2018 y 2017, se muestra a continuación:

	2017	Operaciones con acciones	Otros	2018
Capital inicial	7 000 000,00	-	-	7 000 000,00
Capital estatutario emitido	52 966 165,00	-	-	52 966 165,00
	59 966 165,00	-	-	59 966 165,00

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

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

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

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

CLASE 8.^a

CN6147321

INVERSIONES HERRERO, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018**

(Expresada en euros)

b) Reservas y resultado del ejercicio

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2018 y 2017, se muestra a continuación:

	2017	Distribución resultados de 2017	Resultado de 2018	Otros	2018
Reserva legal	3 812 874,27	79 135,93	-	-	3 892 010,20
Reserva voluntaria	5 422 367,28	-	-	-	5 422 367,28
Otras Reservas	-	-	-	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	(1 541 505,38)	712.223,35	-	-	(829 282,03)
Resultado del ejercicio	791 359,28	(791 359,28)	(1 053 331,79)	-	(1 053 331,79)
	8 485 302,84	-	(1 053 331,79)	-	7 431 971,05

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

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

A 31 de diciembre de 2018 la reserva legal no se encuentra totalmente dotada.



CLASE 8.^a



ON6147322

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2018 y 2017, ha sido el siguiente:

	2018	2017
Saldo al 1 de enero	(56 551 071,31)	(54 572 109,86)
Entradas	(468 611,25)	(2 157 775,20)
Salidas	8 361,17	178 813,75
Saldo al 31 de diciembre	(57 011 321,39)	(56 551 071,31)

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad mantenía 1.476.861 y 1.468.994 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2018	2017
Patrimonio atribuido a accionistas	12 881 759,80	14 391 065,92
Número de acciones en circulación	236 458	244 325
Valor teórico por acción	54,4780	58,9013
Número de accionistas	946	970

e) Accionistas

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 no existían participaciones significativas en el capital en circulación de la Sociedad.

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente.



CLASE 8.^a
del ICI



ON6147323

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es el siguiente:

	2018	2017
Capital nominal no suscrito ni en circulación	10 033 835,00	10 033 835,00
Otros	14 373,19	-
	10 048 208,19	10 033 835,00

El capítulo "Otros" recoge al 31 de diciembre de 2018 las retenciones en origen pendientes de cobro.

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2018, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2018 una limitación del importe de las bases imponible negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

La base imponible del ejercicio 2018 se incorporará al epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar" en Cuentas de Orden, en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.



CLASE 8.^a



ON6147324

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

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

(Expresada en euros)

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

13. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 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.

14. Otra información

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2018 y 2017, ascienden a 3.726 euros, en ambos ejercicios.



CLASE 8.^a



0N6147325

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 (Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2018 y 2017 los miembros del Consejo de Administración han percibido 39.750 euros y 29.250 euros, respectivamente, en concepto de remuneraciones. No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2018, se compone de siete hombres y una mujer.

Al 31 de diciembre de 2018, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

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

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

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

15. Hechos posteriores

No se han producido acontecimientos posteriores al 31 de diciembre de 2018 que puedan afectar significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad a dicha fecha.

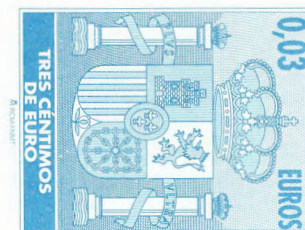
INVERSIONES HERRERO, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES FERROVIAL	EUR	99 474,70	-	103 285,72	3 811,02	ES0118900010
ACCIONES BANCO DE SABADELL	EUR	171 094,20	-	82 719,34	(88 374,86)	ES0113860A34
ACCIONES IBERDROLA	EUR	122 596,76	-	128 696,08	6 099,32	ES0144580Y14
ACCIONES AMADEUS IT GROUP	EUR	112 054,35	-	105 983,28	(6 071,07)	ES0109067019
TOTALES Acciones admitidas cotización		505 220,01	-	420 684,42	(84 535,59)	
TOTAL Cartera Interior		505 220,01		420 684,42	(84 535,59)	

CLASE 8.ª



0N6147326

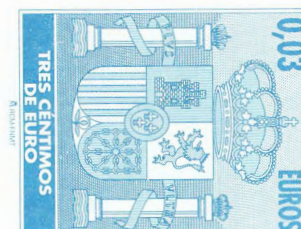
INVERSIONES HERRERO, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
OBLIGACION GOLDMAN SACHS GROUP 0,31 2023-09-26	EUR	339 258,80	151,67	324 294,84	(14 963,96)	XS1691349523
BONO SANTANDER CON BNK AG 0,75 2022-10-17	EUR	300 663,00	301,88	297 142,45	(3 520,55)	XS1692396069
OBLIGACION SOCIETE GENERALE SA 0,48 2024-05-22	EUR	299 172,00	198,44	288 684,86	(10 487,14)	XS1616341829
BONO BBVA 0,29 2023-03-09	EUR	497 702,00	143,32	479 814,81	(17 887,19)	XS1788584321
OBLIGACION SANTANDER UK GR HOL 0,54 2024-03-27	EUR	330 732,60	(89,17)	309 833,77	(20 898,83)	XS1799039976
BONO BNP PARIBAS SA 0,30 2023-05-22	EUR	535 537,52	563,36	523 263,43	(12 274,09)	XS1823532996
BONO CREDIT AGRICOLE (LN) 0,28 2023-03-06	EUR	297 192,00	387,89	290 812,28	(6 379,72)	XS1787278008
BONO ING GROEP NV 0,54 2023-09-20	EUR	300 153,00	34,63	294 479,78	(5 673,22)	XS1882544205
OBLIGACION VOLKSWAGEN INT FIN N 1,23 2024-11-16	EUR	300 690,00	442,87	300 373,88	(316,12)	XS1910947941
TOTALES Renta fija privada cotizada		3 201 100,92	2 134,89	3 108 700,10	(92 400,82)	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES BNP PARIBAS SA	EUR	113 473,91	-	95 766,35	(17 707,56)	FR0000131104
ACCIONES TOTAL	EUR	156 578,85	-	155 811,32	(767,53)	FR0000120271
ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	145 665,52	-	131 355,00	(14 310,52)	DE0008404005
ACCIONES AXA SA	EUR	121 756,04	-	97 873,02	(23 883,02)	FR0000120628
ACCIONES LVMH LOUIS VUITTON	EUR	87 465,84	-	119 546,60	32 080,76	FR0000121014
ACCIONES DANONE	EUR	120 157,78	-	112 501,79	(7 655,99)	FR0000120644
ACCIONES SANOFI	EUR	177 150,73	-	206 324,82	29 174,09	FR0000120578
ACCIONES SIEMENS	EUR	178 796,71	-	159 313,68	(19 483,03)	DE0007236101
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	187 518,56	-	199 477,20	11 958,64	DE0005557508
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	108 452,42	-	123 633,00	15 180,58	FR0000120073
ACCIONES SAP SE	EUR	98 456,18	-	118 833,31	20 377,13	DE0007164600
ACCIONES VINCI SA	EUR	54 260,95	-	54 591,16	330,21	FR0000125486
ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL	EUR	160 705,50	-	156 418,54	(4 286,96)	GB00B03MLX29
ACCIONES UNILEVER NV	EUR	154 024,06	-	185 412,20	31 388,14	NL0000009355
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 864 463,05	-	1 916 857,99	52 394,94	

CLASE 8.ª



0N6147327

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

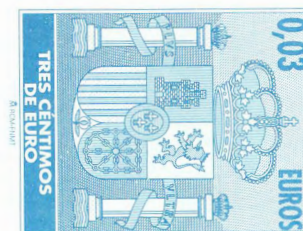
Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018

(Expresado en euros)

Acciones y participaciones Directiva

PARTICIPACIONES ISHARES EUROST50	EUR	589 209,15	-	554 856,47	(34 352,68)	DE0005933956
PARTICIPACIONES ISHARES ESTOXX BANKS	EUR	297 852,03	-	232 971,60	(64 880,43)	DE0006289309
PARTICIPACIONES AXA IM FIIS EU SDHY	EUR	397 602,85	-	388 946,44	(8 656,41)	LU0658025209
PARTICIPACIONES MLIS- MARSHALL WACE	EUR	299 999,90	-	297 149,37	(2 850,53)	LU0333226826
PARTICIPACIONES MERIAN GLOBAL INVEST	EUR	296 047,36	-	305 573,77	9 526,41	IE00BLP5S791
PARTICIPACIONES SALAR FUND PLC	EUR	526 086,93	-	509 290,17	(16 796,76)	IE00B520F527
PARTICIPACIONES ISH EUR GOV BND 1-3	EUR	313 103,39	-	313 564,20	460,81	IE00B14X4Q57
PARTICIPACIONES H2O ADAGIO	EUR	298 862,25	-	304 491,02	5 628,77	FR0010929794
PARTICIPACIONES INVESCO EURO CORP B	EUR	302 931,07	-	294 276,41	(8 654,66)	LU0955863922
PARTICIPACIONES AMUNDI ABS	EUR	511 191,03	-	508 095,67	(3 095,36)	FR0013289428
PARTICIPACIONES AMUNDI ETF TOPIX EUR	EUR	185 127,48	-	171 284,02	(13 843,46)	LU1681037864
PARTICIPACIONES AB SICAV I-INT HLT C	EUR	146 324,94	-	135 559,60	(10 765,34)	LU0251855366
PARTICIPACIONES NORDEA 1 EU FI D F	EUR	296 671,40	-	285 921,68	(10 749,72)	LU0772943501
PARTICIPACIONES ISHARES JPM EM MKT B	EUR	125 190,21	-	125 055,60	(134,61)	IE00B2NPKV68
PARTICIPACIONES ISHARES EUR CORP EX	EUR	603 412,12	-	603 149,77	(262,35)	IE00B4L60045
		5 189				
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		612,11	-	5 030 185,79	(159 426,32)	

CLASE 8.ª



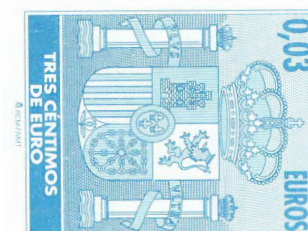
0N6147328

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018

(Expresado en euros)

Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)						
PARTICIPACIONES SPDR S&P500 TRUST	USD	118 499,71	-	103 288,94	(15 210,77)	US78462F1030
PARTICIPACIONES FINANCIAL SELECT SEC	USD	110 549,49	-	99 255,19	(11 294,30)	US81369Y6059
PARTICIPACIONES ISHARES MSCI EM MKTS	USD	114 952,31	-	111 196,18	(3 756,13)	US4642872349
PARTICIPACIONES ISHARES US CON SERV	USD	172 362,08	-	168 770,60	(3 591,48)	US4642875805
PARTICIPACIONES ISHARES US MED DEV	USD	90 946,34	-	109 234,34	18 288,00	US4642888105
PARTICIPACIONES ETFMG PRIME CYBER SE	USD	54 910,35	-	54 418,35	(492,00)	US26924G2012
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)		662 220,28	-	646 163,60	(16 056,68)	
TOTAL Cartera Exterior		10 917 396,36	2 134,89	10 701 907,48	(215 488,88)	



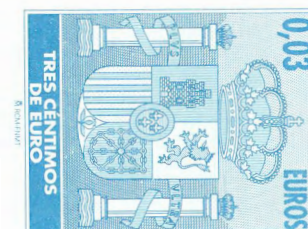
0N6147329

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

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2018

(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO CR.EUR/USD/EUR 125000 2019-03-18	USD	1 375 000,00	1 381 414,03	18/03/2019
FUTURO EUROSTOX50 10 2019-03-15	EUR	180 240,00	178 440,00	15/03/2019
FUTURO MSCI EM 50 2019-03-15	USD	126 196,70	126 445,20	15/03/2019
FUTURO DOWJONESIN 5 2019-03-15	USD	609 625,95	608 631,96	15/03/2019
FUTURO S&P 500 50 2019-03-15	USD	327 550,35	327 648,44	15/03/2019
FUTURO CR.EUR/USD/EUR 62500 2019-03-18	USD	62 500,00	62 794,27	18/03/2019
TOTALES Futuros comprados		2 681 113,00	2 685 373,90	
TOTALES		2 681 113,00	2 685 373,90	



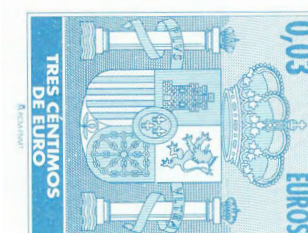
0N6147330

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

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017

(Expresado en euros)

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



0N6147331

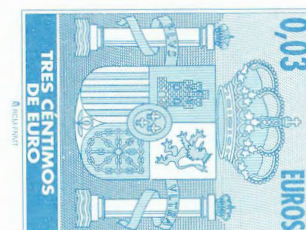
INVERSIONES HERRERO, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017

(Expresado en euros)

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

CLASE 8.ª



0N6147332

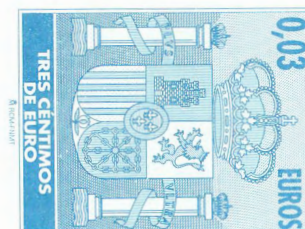
INVERSIONES HERRERO, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIONES CANDRIAM BNDS CR OPP	EUR	404 369,25	-	426 271,74	21 902,49	LU0151325312
PARTICIPACIONES AMUNDI ABS	EUR	508 296,81	-	509 526,49	1 229,68	FR0010319996
PARTICIPACIONES AMUNDI ETF FLOAT RAT	EUR	409 478,47	-	408 958,41	(520,06)	FR0013141462
PARTICIPACIONES ISHARES AUT & ROB	EUR	260 507,34	-	295 825,50	35 318,16	IE00BYZK4552
PARTICIPACIONES ROBECO BP US PREMIUM	EUR	119 849,94	-	130 667,81	10 817,87	LU0320897043
PARTICIPACIONES MUZINICH SHORT D HY	EUR	269 791,50	-	271 185,90	1 394,40	IE00B9721Z33
PARTICIPACIONES INVESCO EURO CORP B	EUR	302 931,07	-	302 990,21	59,14	LU0955863922
PARTICIPACIONES PIMCO G INCOME FUNDS	EUR	510 236,57	-	545 740,44	35 503,87	IE00B80G9288
PARTICIPACIONES ISHARES ESTOXX BANKS	EUR	366 550,00	-	432 516,32	65 966,32	DE0006289309
PARTICIPACIONES DNCA INVEST - MIURI	EUR	249 723,28	-	255 914,64	6 191,36	LU0641746143
PARTICIPACIONES SALAR FUND PLC	EUR	207 788,00	-	209 734,00	1 946,00	IE00B520F527
PARTICIPACIONES CANDRIAM BNDS EM MKT	USD	354 524,39	-	340 515,32	(14 009,07)	LU0144746764
PARTICIPACIONES OLD MUT GL EQ AB RET	EUR	388 553,68	-	423 397,26	34 843,58	IE00BLP5S791
PARTICIPACIONES MLIS- MARSHALL WACE	EUR	299 999,90	-	314 241,94	14 242,04	LU0333226826
PARTICIPACIONES AXA IM FIIS US SDHY	EUR	270 637,64	-	272 493,92	1 856,28	LU0658025209
PARTICIPACIONES AMUNDI ETF TOPIX EUR	EUR	316 640,85	-	369 665,13	53 024,28	FR0011314277
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		5 239 878,69	-	5 509 645,03	269 766,34	

CLASE 8.ª



0N6147333

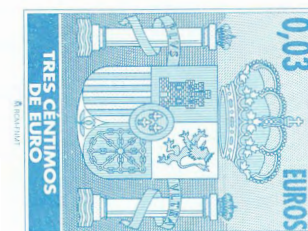
INVERSIONES HERRERO, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017

(Expresado en euros)

Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)					
PARTICIPACIONES SPDR S&P500 TRUST	USD	486 797,63	-	571 954,00	85 156,37 US78462F1030
PARTICIPACIONES ISHARES MSCI EM MKTS	USD	298 161,04	-	343 518,73	45 357,69 US4642872349
PARTICIPACIONES POWERSHARES QQQ	USD	231 436,97	-	242 365,41	10 928,44 US73935A1043
PARTICIPACIONES SPDR DOW JONES INDUS	USD	364 857,49	-	476 008,16	111 150,67 US78467X1090
PARTICIPACIONES ISHARES US CON SERV	USD	98 929,32	-	99 591,63	662,31 US4642875805
PARTICIPACIONES ISHARES US MED DEV	USD	183 488,22	-	182 832,28	(655,94) US4642888105
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)		1 663 670,67	-	1 916 270,21	252 599,54
TOTAL Cartera Exterior		11 971 549,38	13 274,59	12 444 470,76	472 921,38

CLASE 8.ª



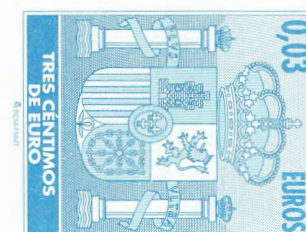
0N6147334

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

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2017

(Expresado en euros)

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



0N6147335



CLASE 8.^a
INTELLECTUAL



ON6147336

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Entorno global y de los mercados de capitales

Los eventos políticos y geopolíticos son un foco de atención y tienen un impacto creciente en los mercados financieros, en un contexto en que los principales bancos centrales avanzan en la retirada de los estímulos monetarios.

El entorno político de Reino Unido está marcado por las complejidades del Brexit, tanto en las negociaciones con la Unión Europea (UE) como a nivel doméstico ante las divisiones que genera en el gobierno y en los principales partidos. El principal escollo de las negociaciones con la UE es la búsqueda de una solución para evitar una frontera física en Irlanda. Finalmente, el gobierno de May y la UE alcanzan un acuerdo que permite dar paso a un periodo de transición hasta finales de 2020, prorrogable hasta finales de 2022, durante el que se negociaría la nueva relación bilateral. La votación de este acuerdo en el Parlamento británico se retrasa hasta principios de 2019. En Italia, las elecciones del 4 de marzo son un castigo para los partidos tradicionales y dejan un Parlamento fragmentado. Después de varios meses de complicadas negociaciones, que casi desembocan en una crisis institucional, el Movimiento 5 Estrellas y la Liga alcanzan un acuerdo de gobierno. El nuevo ejecutivo presenta unos presupuestos con unos objetivos de déficit público que no se ajustaban a las consignas europeas. La disciplina impuesta por los mercados financieros y el impacto negativo de la situación política sobre la actividad económica llevan al gobierno italiano a adoptar un tono más conciliador con la Comisión Europea y a reducir el objetivo de déficit para 2019. En Estados Unidos, Trump tiene un tono cada vez más agresivo en política exterior. Adopta aranceles sobre más de la mitad de importaciones procedentes de China y amenaza con aumentar su tasa y hacerlos extensivos a la totalidad de importaciones. El sector tecnológico es otro de los focos de atención en las relaciones entre ambos países. En relación con el NAFTA, los países finalmente acuerdan renegociar y red denominar el acuerdo en términos más favorables para Estados Unidos. Los demócratas recuperan el control de la Cámara de Representantes en las elecciones de mitad de mandato celebradas en noviembre en Estados Unidos, aunque el partido republicano retiene el Senado. Los demócratas muestran su intención de usar su mayoría para aumentar la presión legal sobre Trump y limitar algunas de sus políticas domésticas. En América Latina destaca el giro político de países como México y Brasil. La victoria de López Obrador en las elecciones presidenciales y parlamentarias de julio añade incertidumbre al entorno económico e institucional en México. En este sentido, el uso de las consultas populares fuera del marco legal para tomar decisiones económicas de gran calado afecta negativamente a la confianza de los inversores. En Brasil, la victoria del exmilitar Bolsonaro es interpretada como un claro rechazo de la población a la situación de violencia y corrupción que vive el país.



CLASE 8.^a



ON6147337

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

El Producto Interior Bruto (PIB) mundial tiene un crecimiento relativamente elevado, soportado por factores como el carácter expansivo de la política fiscal en países como Estados Unidos y China o una política monetaria todavía acomodaticia en regiones como la zona euro. La actividad en la zona euro se expande, aunque a tasas algo menores que en el ejercicio previo, que había sido excepcionalmente bueno. El crecimiento se ve afectado negativamente por un peor comportamiento de la demanda externa, en un contexto de cierto debilitamiento del comercio internacional, y por factores puntuales como los nuevos estándares de emisiones que afectan a la producción del sector automovilístico. La economía española tiene un crecimiento robusto y superior al de la zona euro, soportada por unos reducidos tipos de interés y la mejor situación financiera del sector privado. La actividad de Reino Unido tiene un crecimiento moderado, condicionada por la incertidumbre en torno al Brexit, afectando especialmente a la inversión y a sectores como el inmobiliario. En Estados Unidos, la economía tiene un importante dinamismo por el carácter expansivo de la política fiscal, que beneficia especialmente al consumo privado. La tasa de paro retrocede y se encuentra en niveles históricamente reducidos. El crecimiento económico de China es elevado, aunque se modera afectado por el refuerzo regulatorio que realizan las autoridades en el ámbito financiero, amplificado por los efectos de la guerra comercial impulsada por Estados Unidos. Sin embargo, las medidas de expansión económica ayudan a compensar estos efectos negativos. La economía mexicana tiene un crecimiento moderado y relativamente estable, condicionado por la incertidumbre en torno a la negociación del NAFTA y a la política doméstica. En el resto de países emergentes, el foco está en las economías más vulnerables, como Argentina y Turquía, con fuertes movimientos negativos en los mercados financieros en un contexto de tensionamiento de las condiciones internacionales de financiación.

El componente subyacente de la inflación de la zona euro, que excluye energía y alimentos, se encuentra en niveles reducidos y sin mostrar una tendencia definida. En Reino Unido se modera, a medida que se disipan los efectos de la depreciación de la libra desde el referéndum del Brexit, y se sitúa en torno al objetivo de política monetaria. La inflación subyacente de Estados Unidos se encuentra alrededor del objetivo de la Reserva Federal. La dinámica salarial mejora y está prácticamente normalizada. El precio del petróleo llega a niveles máximos desde 2014 influido por los recortes de producción de la OPEP, los cuellos de botella en la producción de Estados Unidos y el anuncio de que este país reinstauraba las sanciones sobre las exportaciones de crudo procedentes de Irán. Posteriormente, el precio retrocede ante episodios de tensiones financieras, las autorizaciones temporales concedidas por Estados Unidos para poder importar crudo de Irán y el aumento de la producción de Arabia Saudita, Rusia y Estados Unidos.



CLASE 8.^a



ON6147338

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

Los mercados financieros tienen una creciente volatilidad. Los activos de riesgo globales tienen pérdidas prácticamente generalizadas, aunque las caídas son más intensas en los que se habían beneficiado más de la búsqueda de rentabilidades, como la deuda corporativa. Las condiciones financieras se tensionan, especialmente en la parte final del ejercicio, y se acentúan los problemas de liquidez de mercado. Con todo esto, los principales organismos internacionales advierten de los crecientes riesgos existentes en los mercados financieros para la estabilidad financiera. Los mercados financieros de los países emergentes son especialmente sensibles a los episodios de aversión al riesgo relacionados con Argentina y Turquía. La destacada depreciación de la lira turca y el fuerte aumento de la prima de riesgo corporativa que tiene lugar en agosto llega incluso a impactar temporalmente a activos financieros de países desarrollados. También han sido un lastre para los mercados emergentes la inestabilidad política doméstica en algunas economías, el giro de los bancos centrales de los países desarrollados y el proteccionismo impulsado por Trump. La prima de riesgo agregada para los países emergentes alcanza niveles máximos desde principios de 2016. En el caso particular de México, el peso tiene una elevada volatilidad y presiones depreciatorias ante la incertidumbre política. En este contexto, y con una inflación por encima del objetivo de política monetaria, el banco central aumenta el tipo de interés oficial.

Los bancos centrales avanzan en el proceso de normalización de sus políticas monetarias. El Banco Central Europeo (BCE) termina el programa de compras de activos a finales de año, aunque continuará reinvertiendo los activos que vayan venciendo durante un periodo prolongado de tiempo. El BCE señala que los tipos de interés de referencia se mantendrán sin cambios hasta por lo menos el verano de 2019. El Banco de Inglaterra aumenta el tipo rector hasta el 0,75% en su reunión de agosto, confirmando el proceso de normalización monetaria gradual y limitada que había anunciado. La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) avanza en su senda de subidas graduales de los tipos de interés, en un contexto de fuerte dinamismo económico, inflación en torno al objetivo de política monetaria y normalización del mercado laboral. El tipo de interés de referencia termina el año en el rango entre el 2,25% y el 2,50%.

La rentabilidad de la deuda pública a largo plazo estadounidense aumenta, debido a factores como las subidas de tipos de interés realizadas por la Fed, el carácter expansivo de la política fiscal o la fortaleza de la actividad y del mercado laboral. En la parte final del año, el mal comportamiento de los activos de riesgo y la caída del precio del crudo presionan a la baja los tipos de interés. La rentabilidad de la deuda pública alemana registra niveles muy reducidos, afectada por la situación política en Italia o la evolución de los mercados financieros a finales de año. El diferencial en la rentabilidad entre ambos bonos se sitúa en máximos desde el inicio de la Unión Monetaria Europea.



CLASE 8.^a



ON6147339

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

El dólar se aprecia frente al euro, tras depreciarse a principios de año hasta niveles que no se veían desde finales de 2014. La ampliación del diferencial de tipos de interés, el ruido político en Italia, la incertidumbre alrededor del Brexit y la mayor aversión al riesgo, ante las disputas en el ámbito comercial, soportan al dólar. La libra esterlina no tiene una tendencia clara frente al euro, moviéndose en el rango entre el 0,87 y el 0,90. Además del Brexit, la libra es sensible a las expectativas sobre los tipos de interés del Banco de Inglaterra y a la inestabilidad política interna.

Las bolsas se ven perjudicadas por el tensionamiento de las condiciones globales de financiación y por la guerra comercial, especialmente en aquellos sectores más expuestos, como el de automóviles y el de tecnología. Numerosas compañías internacionales rebajan sus expectativas de beneficios por el impacto de las contiendas comerciales. En la zona euro, la inestabilidad política en Italia y el intenso repunte de la prima de riesgo del país lastran la evolución del sector bancario. El IBEX 35 y el MIB italiano son los índices con una peor evolución, junto al DAX alemán, que se ve afectado por la importancia del sector automovilístico.

Perspectiva para el 2019

A pesar de la guerra comercial y del tensionamiento de las condiciones financieras, se espera que el crecimiento económico global esté soportado por la política fiscal expansiva en Estados Unidos, los tipos de interés reducidos en la zona euro y las medidas de estímulo adoptadas por China.

Previsiblemente, el crecimiento en la zona euro se basará en el mayor uso de los recursos todavía excedentarios y la mayor productividad en los países que más han avanzado en las reformas estructurales. El consumo seguirá beneficiándose de la mejora del mercado laboral, de un incremento moderado de los salarios y del aumento de la riqueza de las familias, influida por el dinamismo del precio de la vivienda. La inversión se verá apoyada por una política monetaria todavía acomodaticia y la mejora de la rentabilidad de las empresas. Sin embargo, la posibilidad de que Trump restrinja el comercio internacional de automóviles será un factor limitativo. La política fiscal en la región tendrá un carácter ligeramente expansivo, incluida Alemania. En Reino Unido la actividad continuará lastrada por la incertidumbre en torno al proceso del Brexit y la negociación sobre la futura relación, incluso en el caso de que la salida de la UE sea ordenada y con acuerdo. Se espera que Estados Unidos crezca por encima de su potencial mientras duren los efectos de la expansión fiscal, hasta finales de 2019. Los sectores más expuestos a mayores tipos de interés, como el inmobiliario, tendrán un peor comportamiento.

Las bolsas estarán atentas a la campaña de publicación de los resultados empresariales del cuarto trimestre, con expectativas más moderadas, a las políticas monetarias de los bancos centrales y a los eventos políticos.



CLASE 8.^a



ON6147340

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

Evolución de la SICAV en el ejercicio 2018

Se configura como un Fondo de Inversión con vocación inversora global, tendente a la constitución de una cartera diversificada y adaptada a las expectativas del propio Fondo.

Las inversiones en los mercados de Renta Fija han tenido como objetivo, sobre todo a partir del segundo trimestre del año, la reducción de la duración de la cartera ante el incremento de los riesgos de crédito y los bajos niveles de rentabilidad de la renta fija de gobiernos, mediante el incremento de posiciones en bonos flotantes. El principal objetivo ha consistido en ampliar la gama de activos, diversificando las inversiones en nuevos instrumentos, como la titulización hipotecaria vía fondos de inversión. Se ha reducido gradualmente durante el año tanto Las posiciones en bonos "high yield" como la renta fija denominada en otras divisas y se han realizado inversiones puntuales en bonos de renta fija emergente mediante fondos de inversión.

Las inversiones en Renta Variable se han ido acomodando a las distintas condiciones del mercado durante el año 2018. Los mercados de renta variable han tenido un comportamiento lateral positivo en los nueve primeros meses del año, experimentando una fuerte caída en el cuarto trimestre, que ha sido generalizada y uniforme a nivel mundial afectando a todas las áreas geográficas sin distinción dando lugar a un incremento de la volatilidad. Se ha mantenido una exposición por encima de la neutralidad en renta variable durante el primer semestre mientras que a partir del tercer trimestre el objetivo ha sido controlar el riesgo y reducir la volatilidad de la cartera lo máximo posible. De acuerdo con lo anterior, el perfil de la cartera de renta variable ha sido más cíclico en la primera parte del año y más defensivo 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 pequeña exposición a mercados emergentes y Japón durante todo el año.

La revalorización acumulada del Fondo en el año 2018 ha sido del -7,51%.



CLASE 8.^a
ACTIVOS



ON6147341

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2018 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2018 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2018, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2018.

Uso de instrumentos financieros

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

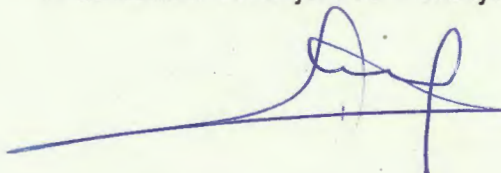
Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2018

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2018 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Diligencia que levanta el Secretario Consejero del Consejo de Administración de Inversiones Herrero, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, D. Armando García Lastra, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 46 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2018, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

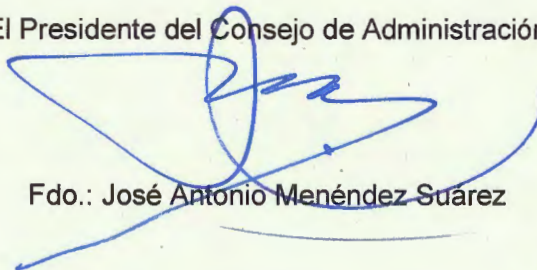
Oviedo, 29 de marzo de 2019

El Secretario Consejero del Consejo de Administración



Fdo.: D. Armando García Lastra

El Presidente del Consejo de Administración



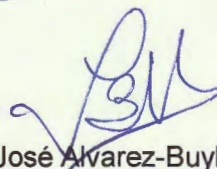
Fdo.: José Antonio Menéndez Suárez

Consejeros:

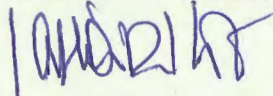
Fdo.: María Verónica Menéndez Martínez



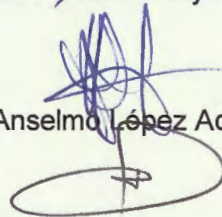
Fdo.: José Álvarez-Buylla Cores



Fdo.: Pedro Azcarate Colao



Fdo.: Anselmo López Acha



Fdo.: Policarpo González del Valle de la Brena



Fdo.: Pablo Gerardo Junceda Moreno

ANEXO

El presente documento comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2018 de la Sociedad Inversiones Herrero, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, se compone de 46 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración ON6147296 a ON6147341, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Oviedo, 29 de marzo de 2019



Fdo.: D. Armando García Lastra

Secretario Consejero

DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES

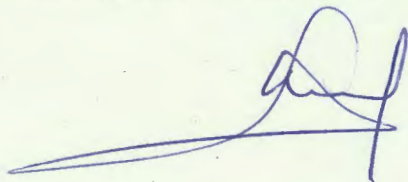
Identificación de la Sociedad:

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

NIF: A-33008509

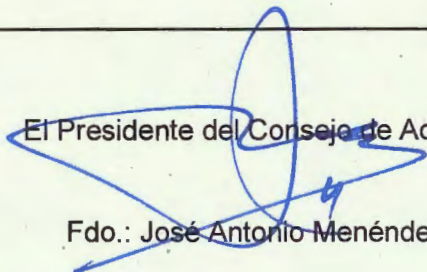
Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de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

El Secretario Consejero del Consejo de Administración



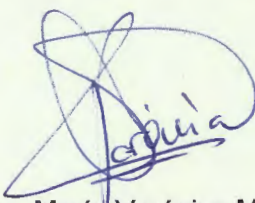
Fdo.: D. Armando García Lastra

El Presidente del Consejo de Administración

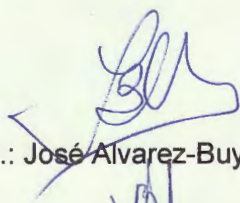


Fdo.: José Antonio Menéndez Suárez

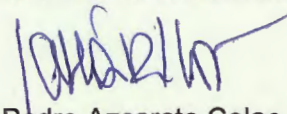
Consejeros:



Fdo.: María Verónica Menéndez Martínez



Fdo.: José Álvarez-Buylla Cores



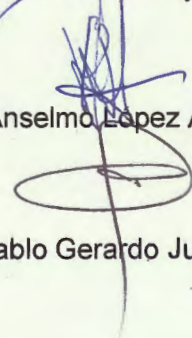
Fdo.: Pedro Azcarate Colao



Fdo.: Anselmo López Acha



Fdo.: Policarpo González del Valle de la Brena



Fdo.: Pablo Gerardo Junceda Moreno