

Grazalema Inversiones, 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 Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., (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.

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 inversiones financieras de la Sociedad se encuentra descrita en la Nota 4 de la memoria adjunta y en la Nota 7 de la memoria de la Sociedad se detalla la Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018.

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

La Sociedad mantiene un contrato de gestión con A&G Fondos, S.G.I.I.C., S.A., como Sociedad Gestora, quien se encarga de la contabilidad de la misma. 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, al objeto de considerar que los anteriores son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos en cartera de inversiones financieras de la Sociedad.

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

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 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.

Valoración de la cartera de inversiones financieras

Comprobamos la valoración de los títulos negociados en mercados organizados y las participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva que se encuentran en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Para los títulos que se encuentran en la cartera de inversiones en productos derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018, revisamos los métodos de valoración empleados por la Sociedad Gestora de la Sociedad, re-ejecutando los cálculos realizados por la misma.

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
	<p>La re-ejecución de la valoración de los productos derivados al 31 de diciembre de 2018 se realiza por un experto del auditor en materia de valoración y que cumple con todos los requisitos de independencia.</p> <p>Como consecuencia de los procedimientos realizados las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad no son significativas.</p>

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2018, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2018 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

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



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

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

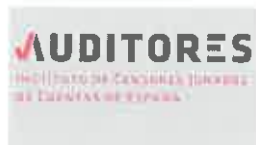
Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los Administradores de la Sociedad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)

Fco. Javier Astiz Fernández (15411)

24 de abril de 2019



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2019 Núm. 01/18/10761

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

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



CLASE 8.ª



ON6627905

Grazalema Inversiones, 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	7 069 560,67	6 528 492,12
Deudores	68 764,97	64 538,55
Cartera de inversiones financieras	5 683 470,69	6 030 946,19
Cartera interior	1 448 248,01	1 351 050,71
Valores representativos de deuda	1 123 904,55	1 046 532,98
Instrumentos de patrimonio	227 143,46	219 317,73
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	97 200,00	85 200,00
Cartera exterior	4 187 884,04	4 619 028,95
Valores representativos de deuda	2 224 863,20	2 373 020,49
Instrumentos de patrimonio	570 466,34	671 025,59
Instituciones de Inversión Colectiva	1 392 554,50	1 574 762,87
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	220,00
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	47 338,64	60 866,53
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 317 325,01	433 007,38
TOTAL ACTIVO	7 069 560,67	6 528 492,12



CLASE 8.^a



0N6627906

Grazalema Inversiones, 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	7 034 178,32	6 497 626,42
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	7 034 178,32	6 497 626,42
Capital	11 923 824,00	11 923 824,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	1 923 040,15	1 565 396,86
Reservas	771 392,59	736 029,67
(Acciones propias)	(6 675 130,64)	(7 089 754,87)
Resultados de ejercicios anteriores	(675 503,49)	(1 014 211,71)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	(233 444,29)	376 342,47
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	35 382,35	30 865,70
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	35 382,35	30 865,70
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	7 069 560,67	6 528 492,12
CUENTAS DE ORDEN	2018	2017
Cuentas de compromiso	620 020,00	458 410,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	620 020,00	458 410,00
Otras cuentas de orden	12 598 897,33	12 697 159,94
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	12 116 676,00	12 116 676,00
Pérdidas fiscales a compensar	482 221,33	580 483,94
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	13 218 917,33	13 155 569,94

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2018.



CLASE 8.^a



ON6627907

Grazalema Inversiones, 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)

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	5 683,99	2 605,51
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(109 222,58)</u>	<u>(101 372,14)</u>
Comisión de gestión	(85 592,46)	(77 592,06)
Comisión de depositario	(10 271,59)	(9 311,09)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(13 358,53)	(14 468,99)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(103 538,59)	(98 766,63)
Ingresos financieros	299 451,77	155 410,23
Gastos financieros	(10 848,92)	(8 158,31)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>(308 047,46)</u>	<u>305 961,30</u>
Por operaciones de la cartera interior	(41 897,03)	40 882,31
Por operaciones de la cartera exterior	(266 150,43)	265 078,99
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	6 917,26	(15 589,35)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>(117 378,35)</u>	<u>37 485,23</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	13 862,00	388,31
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(112 130,14)	45 356,47
Resultados por operaciones con derivados	(19 110,21)	(8 259,55)
Otros	-	-
Resultado financiero	(129 905,70)	475 109,10
Resultado antes de impuestos	(233 444,29)	376 342,47
Impuesto sobre beneficios	-	-
RÉSUMEN DEL EJERCICIO	(233 444,29)	376 342,47

Las Notas 1 a 14, 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.

Grazalema Inversiones, 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)**

Al 31 de diciembre de 2018

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(233 444,29)
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	(233 444,29)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2017	11 923 824,00	1 565 396,86	736 029,67	(7 089 754,87)	(1 014 211,71)	-	376 342,47	-	-	6 497 626,42
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	11 923 824,00	1 565 396,86	736 029,67	(7 089 754,87)	(1 014 211,71)	-	376 342,47	-	-	6 497 626,42
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(233 444,29)	-	-	(233 444,29)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	376 342,47	-	(376 342,47)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	357 643,29	(2 271,33)	414 624,23	-	-	-	-	-	769 996,19
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2018	11 923 824,00	1 923 040,15	733 758,57	(6 675 130,64)	(637 869,24)	-	(233 444,29)	-	-	7 034 178,32

Las Notas 1 a 14, 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.



CLASE 8.ª



ON6627908

Grazalema Inversiones, 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)**

Al 31 de diciembre de 2017

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	376 342,47
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	376 342,47

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2016	11 923 823,77	1 467 473,86	736 732,94	(7 237 426,25)	(1 378 590,58)	-	364 378,87	-	-	5 876 392,61
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	11 923 823,77	1 467 473,86	736 732,94	(7 237 426,25)	(1 378 590,58)	-	364 378,87	-	-	5 876 392,61
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	376 342,47	-	-	376 342,47
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	364 378,87	-	(364 378,87)	-	-	-
Operaciones con accionistas	0,23	97 923,00	(703,27)	147 671,38	-	-	-	-	-	214 891,34
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2017	11 923 824,00	1 565 396,86	736 029,67	(7 089 754,87)	(1 014 211,71)	-	376 342,47	-	-	6 497 626,42



CLASE 8.ª



ON6627909



CLASE 8.^a



ON6627910

Grazalema Inversiones, 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

Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 7 de febrero de 2000. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 92, Madrid.

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 17 de marzo de 2000 con el número 1.010, 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.

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a A&G Fondos, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 100% por Asesores y Gestores Financieros, S.A. La Entidad Depositaria de los valores mobiliarios de la Sociedad ha sido durante los ejercicios 2018 y 2017 Santander Securities Services, S.A. Dicha Entidad Depositaria ha desarrollado determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa vigente.

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:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).



CLASE 8.ª



ON6627911

Grazalema Inversiones, 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 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.

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 pignorar 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.



CLASE 8.ª



ON6627912

Grazalema Inversiones, 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 Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. Durante el ejercicio 2018 y 2017 esta comisión de gestión ha sido del 1,25%.

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 0,15%.

Durante los ejercicios 2018 y 2017 la Sociedad ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por importes de 5.683,99 y 2.605,51 euros respectivamente, por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo A&G, en las que ha invertido la Sociedad.

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.



CLASE 8.^a



ON6627913

Grazalema Inversiones, 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 Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

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.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por la Junta de Accionistas de la Sociedad, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

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.



CLASE 8.ª



ON6627914

Grazalema Inversiones, 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)

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 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 determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los 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.

En cualquier caso, el valor teórico por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

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.



CLASE 8.^a



ON6627915

Grazalema Inversiones, 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)

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:

	2018	2017
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	<u>(233 444,29)</u>	<u>376 342,47</u>
	(233 444,29)	376 342,47
Propuesta de distribución		
Reserva Legal		37 634,25
Resultados de ejercicios anteriores	(233 444,29)	
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>-</u>	<u>338 708,22</u>
	(233 444,29)	376 342,47

4. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de 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) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.



CLASE 8.^a



ON6627916

Grazalema Inversiones, 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) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.



CLASE 8.ª



ON6627917

Grazalema Inversiones, 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)

- 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.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

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

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración 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.



CLASE 8.^a



ON6627918

Grazalema Inversiones, 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 activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.



CLASE 8.^a



ON6627919

Grazalema Inversiones, 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 diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance de situación.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

i) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".



CLASE 8.^a



ON6627920

Grazalema Inversiones, 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)

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

j) 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 como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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.

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.



CLASE 8.^a



ON6627921

Grazalema Inversiones, 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)

l) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

5. Deudores

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

	2018	2017
Depósitos de garantía	8 401,10	5 915,64
Administraciones Públicas deudoras	59 975,30	58 297,55
Operaciones pendientes de liquidar	361,82	325,36
Otros	26,75	-
	68 764,97	64 538,55

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.



CLASE 8.^a



ON6627922

Grazalema Inversiones, 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 deudoras" al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se desglosa tal y como sigue:

	2018	2017
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	59 975,30	33 716,84
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	-	24 580,71
	<u>59 975,30</u>	<u>58 297,55</u>

6. Acreedores

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

	2018	2017
Administraciones Públicas acreedoras	-	2,70
Otros	35 382,35	30 863,00
	<u>35 382,35</u>	<u>30 865,70</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2017 recoge otras retenciones.

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión, depositaría y otros gastos pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.



CLASE 8.^a



0N6627923

Grazalema Inversiones, 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)

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	1 448 248,01	1 351 050,71
Valores representativos de deuda	1 123 904,55	1 046 532,98
Instrumentos de patrimonio	227 143,46	219 317,73
Otros	97 200,00	85 200,00
Cartera exterior	4 187 884,04	4 619 028,95
Valores representativos de deuda	2 224 863,20	2 373 020,49
Instrumentos de patrimonio	570 466,34	671 025,59
Instituciones de Inversión Colectiva	1 392 554,50	1 574 762,87
Derivados	-	220,00
Intereses de la cartera de inversión	47 338,64	60 866,53
	5 683 470,69	6 030 946,19

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.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A.

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2018 y 2017, se muestra a continuación:

	2018	2017
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	1 317 231,02	208 860,95
Cuentas en divisa	93,99	124 146,43
Otras cuentas de tesorería		
Otras cuentas de tesorería en euros	-	100 000,00
	1 317 325,01	433 007,38



CLASE 8.^a



ON6627924

Grazalema Inversiones, 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 el tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario ha sido durante dichos ejercicios del Libor más el 4%.

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, recoge el saldo mantenido en otras entidades distintas de Santander Securities Services, S.A., remuneradas a un tipo de interés de mercado.

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	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	9 519 774,00	-	-	9 519 774,00
	11 923 824,00	-	-	11 923 824,00
	2016	Operaciones con acciones	Otros	2017
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	9 519 773,77	-	0,23	9 519 774,00
	11 923 823,77	-	0,23	11 923 824,00

El capital social inicial está representado por 400.675 acciones de 6 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 11 de julio de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital estatutario máximo se establece en 24.040.500 euros representado por 4.006.750 acciones de 6 euros nominales cada una.



CLASE 8.^a



ON6627925

Grazalema Inversiones, 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

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

	2017	Distribución resultados de 2017	Otros	2018
Reserva legal	214 710,94	37 634,25	-	252 345,19
Reserva voluntaria	521 318,73	-	(2 271,33)	519 047,40
Resultado de ejercicios anteriores	(1 014 211,71)	338 708,22	-	(675 503,49)
	(278 182,04)	376 342,47	(2 271,33)	95 889,10

	2016	Distribución resultados de 2016	Otros	2017
Reserva legal	214 710,94	-	-	214 710,94
Reserva voluntaria	522 022,00	-	(703,27)	521 318,73
Resultado de ejercicios anteriores	(1 378,590,58)	364 378,87	-	(1 014 211,71)
	(641 857,64)	364 378,87	(703,27)	(278 182,04)

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.

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	(7 089 754,87)	(7 237 426,25)
Entradas	(514 646,00)	(100 808,82)
Salidas	929 270,23	248 480,20
Saldo al 31 de diciembre	(6 675 130,64)	(7 089 754,87)



CLASE 8.ª



ON6627926

Grazalema Inversiones, 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)

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad mantenía 1.108.437 y 1.202.398 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	<u>7 034 178,32</u>	<u>6 497 626,42</u>
Número de acciones en circulación	<u>878 867</u>	<u>784 906</u>
Valor teórico por acción	<u>8,00</u>	<u>8,28</u>
Número de accionistas	<u>122</u>	<u>109</u>

e) Accionistas

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 no existían participaciones significativas en el capital social 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.

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	12 116 676,00	12 116 676,00
Pérdidas fiscales a compensar	<u>482 221,33</u>	<u>580 483,94</u>
	<u>12 598 897,33</u>	<u>12 697 159,94</u>



CLASE 8.^a



ON6627927

Grazalema Inversiones, 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)

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 imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

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.

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

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



CLASE 8.ª



ON6627928

Grazalema Inversiones, 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)

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2018 y 2017 por la Sociedad es el siguiente:

	2018	2017
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	95,65	18,67
Ratio de operaciones pagadas	111,68	18,67
Ratio de operaciones pendientes de pago	46,00	-
	Euros	Euros
Total de pagos realizados	109 532,07	96 347,05
Total de pagos pendientes	35 382,5	-

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.

Adicionalmente, en la Nota de “Actividad y gestión del riesgo” se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

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.



CLASE 8.ª



0N6627929

Grazalema Inversiones, 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)

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 tres miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2018 y 2017 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni 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:

Descripción	2018		Entidad Jurídica
	Hombres	Mujeres	
Consejeros	4	-	-
	4	-	-

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.

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.

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

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



ON6627930

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
COMUNIDAD DE MAD 2.88 2019-04-06	EUR	100 644,00	1 510,27	101 398,96	754,96	ES0000101586
TOTALES Deuda pública		100 644,00	1 510,27	101 398,96	754,96	
Renta fija privada cotizada						
BANKIA 4.00 2024-05-22	EUR	98 937,00	2 454,79	100 212,52	1 275,52	ES0213307004
BBVA-BBV 5.88 2050-12-24	EUR	199 827,72	261,11	185 920,84	(13 906,88)	ES0813211002
BANKINTER S.A 8.62 2049-12-29	EUR	225 851,12	2 437,50	217 911,17	(7 939,95)	XS1404935204
EMPRESA NAVIERA 5.50 2023-07-26	EUR	100 020,03	2 356,85	99 870,05	(149,98)	ES0305198014
ESTACIONAMIENTOS 6.88 2021-07-23	EUR	204 583,79	4 584,02	213 634,87	9 051,08	ES0205037007
BANKIA 3.50 2019-01-17	EUR	100 045,00	3 299,49	100 171,61	126,61	ES0313307003
SIDECU SA 6.00 2020-03-18	EUR	103 561,45	3 300,72	104 784,53	1 223,08	ES0305063002
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 032 826,11	18 694,48	1 022 505,59	(10 320,52)	
Acciones admitidas cotización						
VISCOFAN SA	EUR	45 663,06	-	54 856,80	9 193,74	ES0184262212
TELEFONICA	EUR	46 227,03	-	31 418,26	(14 808,77)	ES0178430E18
CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	16 555,17	-	18 100,00	1 544,83	ES0121975009
BANCO SANTANDER	EUR	53 361,56	-	40 524,60	(12 836,96)	ES0113900J37
AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	24 487,02	-	49 888,80	25 401,78	ES0109067019
MERLIN PROPERTIES SOCIMI SA	EUR	32 974,37	-	32 355,00	(619,37)	ES0105025003
TOTALES Acciones admitidas cotización		219 268,21	-	227 143,46	7 875,25	
Entidades de capital riesgo						
VITAMINA K VENTURE CAPITAL	EUR	-	-	97 200,00	97 200,00	ES0184271007
TOTALES Entidades de capital riesgo		-	-	97 200,00	97 200,00	
TOTAL Cartera Interior		1 352 738,32	20 204,75	1 448 248,01	95 509,69	

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



ON6627931

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BBVA SUBORDINATE 3.50 2024-04-11	EUR	103 431,00	2 541,10	100 631,01	(2 799,99)	XS1055241373
GLENCORE FINANCE 1.62 2022-01-18	EUR	97 937,56	2 406,06	99 832,76	1 895,20	XS1110430193
GAS NATURAL FENO 4.12 2049-11-30	EUR	97 849,22	497,26	102 427,02	4 577,80	XS1139494493
GOLDMAN SACHS GR 0.68 2022-07-26	EUR	102 189,12	127,11	99 590,49	(2 598,63)	XS1173867323
CREDIT SUISSE GR 1.25 2022-04-14	EUR	95 701,14	2 779,03	98 946,23	3 245,09	XS1218287230
PETROLEOS MEXICA 5.12 2023-03-15	EUR	107 391,68	1 870,49	105 761,07	(1 630,61)	XS1379158048
SOCIETE GENERALE 9.38 2049-09-04	EUR	52 243,00	1 528,25	52 823,79	580,79	XS0449487619
CELLNEX TELECOM 2.38 2024-01-16	EUR	102 627,52	1 466,21	101 656,20	(971,32)	XS1468525057
TOTAL SA (PARIS) 2.71 2049-12-29	EUR	100 034,58	1 788,02	102 222,03	2 187,45	XS1501167164
TELEFONICA EUROPE 5.88 2024-03-31	EUR	109 160,32	4 442,47	106 776,59	(2 383,73)	XS1050461034
KBC GROEP 5.62 2049-12-19	EUR	100 351,00	203,13	99 818,98	(532,02)	BE0002463389
ACCIONA SA 1.69 2019-12-29	EUR	101 167,96	4,70	100 862,49	(305,47)	XS1542427676
MOTA ENGIL SGPS 5.50 2019-04-22	EUR	103 058,05	(839,43)	102 039,23	(1 018,82)	PTMENNOE0008
BANCO SANTANDER 1.38 2022-02-09	EUR	100 603,12	1 001,99	101 540,10	936,98	XS1557268221
BNP PARIBAS 0.54 2022-09-22	EUR	100 466,31	15,00	99 117,48	(1 348,83)	XS1584041252
BANK OF AMERICA 0.46 2023-05-04	EUR	99 878,17	73,15	98 382,47	(1 495,70)	XS1602557495
GENERAL MOTORS C 0.36 2021-05-10	EUR	99 800,20	50,56	97 470,46	(2 329,74)	XS1609252645
LLOYDS TSB BANK 0.47 2024-06-21	EUR	100 045,07	14,39	95 106,44	(4 938,63)	XS1633845158
NETFLIX INC 3.62 2027-05-15	EUR	98 786,29	514,86	97 093,30	(1 692,99)	XS1821883102
BBVA-BBV 0.28 2022-04-12	EUR	100 019,07	63,45	99 382,48	(636,59)	XS1594368539
VOLKSWAGEN INTER 5.12 2049-09-04	EUR	99 490,00	1 670,89	103 661,54	4 171,54	XS0968913342
ELEC DE PORTUGAL 5.38 2075-09-16	EUR	97 499,52	4 285,27	105 108,08	7 608,56	PTEDPUOM0024
MORGAN STANLEY 5.38 2020-08-10	EUR	50 524,50	616,61	54 612,96	4 088,46	XS0531922465
TOTALES Renta fija privada cotizada		2 220 254,40	27 120,57	2 224 863,20	4 608,80	

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



0N6627932

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
PHOSAGRO OAO-GDR	USD	41 964,64	-	38 921,93	(3 042,71)	US71922G2093
AERCAP HOLDINGS NV	USD	44 765,86	-	33 330,25	(11 435,61)	NL0000687663
ONTEX GROUP NV	EUR	33 093,48	-	30 877,50	(2 215,98)	BE0974276082
GROUPE DANONE	EUR	40 253,35	-	48 223,84	7 970,49	FR0000120644
ALPHABET INC - CL C	USD	33 032,33	-	100 255,55	67 223,22	US02079K3059
ARCHER DANIELS MIDLAND CO	USD	40 711,92	-	42 880,84	2 168,92	US0394831020
APPLE INC	USD	24 708,80	-	64 387,83	39 679,03	US0378331005
TELENOR ASA	NOK	33 821,58	-	50 752,50	16 930,92	NO0010063308
DUERR AG	EUR	50 260,36	-	46 405,60	(3 854,76)	DE0005565204
ADIDAS AG	EUR	28 985,38	-	85 728,00	56 742,62	DE000A1EWWW0
RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	40 574,21	-	28 702,50	(11 871,71)	IE00BYTBXV33
TOTALES Acciones admitidas cotización		412 171,91	-	570 466,34	158 294,43	
Acciones y participaciones Directiva						
PART. ISHARES PLC FTSE 100	GBP	71 155,24	-	61 488,80	(9 666,44)	IE00B53HP851
PART. FRANK-TECNOLOGY-W ACC US	USD	192 593,96	-	175 750,64	(16 843,32)	LU0976566736
PART. PICTET - SECURITY - PE	EUR	55 027,50	-	55 221,21	193,71	LU0270904781
PART. MORGAN ST GLOBAL CONV. B	EUR	120 000,00	-	154 191,54	34 191,54	LU0410169063
PART. FIDELITY SOUTH EAST ASIA	EUR	65 900,03	-	122 400,00	56 499,97	LU0261946445
PART. BLACKROCK GLOBAL FUNDS -	USD	43 781,94	-	45 651,17	1 869,23	LU0252968424
PART. ABERDEEN GLOBAL CHINESE	USD	35 149,96	-	43 817,75	8 667,79	LU0231484121
PART. ABERDEEN GLOBAL EMERGI	USD	150 941,64	-	183 172,79	32 231,15	LU0231479717
PART. JPM GL CONVERTIBLE USD-C	USD	188 217,91	-	182 608,44	(5 609,47)	LU0194461744
PART. CANDR EQUITIES L-BIOTECH	EUR	50 025,00	-	51 984,84	1 959,84	FR0010875237
PART. GROUPAMA TRESORERIE-M	EUR	100 049,66	-	99 943,78	(105,88)	IE00B4L5Y983
PART. ISHARES CORE MSCI WORLD	EUR	14 711,69	-	19 918,00	5 206,31	DE0008490962
PART. DWS DEUTSCHLAND	EUR	43 182,95	-	86 754,56	43 571,61	FR0007054358
PART. LYXOR EURO STOXX 50 ETF	EUR	36 163,28	-	35 537,70	(625,58)	
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 166 900,76	-	1 318 441,22	151 540,46	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PART. SPDR TRUST	USD	38 941,89	-	74 113,28	35 171,39	US78462F1030
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		38 941,89	-	74 113,28	35 171,39	
TOTAL Cartera Exterior		3 838 268,96	27 120,57	4 187 884,04	349 615,08	

Grazalema Inversiones, 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 vendidos				
EURO-BOBL 5 YR 03/19 100000 FISICA	EUR	132 250,00	132 520,00	07/03/2019
NOCIONAL EURO-BUND 10 YR 0.5 100000	EUR	487 770,00	490 620,00	07/03/2019
TOTALES Futuros vendidos		620 020,00	623 140,00	
TOTALES		620 020,00	623 140,00	



CLASE 8.ª



ON6627933

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



CLASE 8.^a



ON6627934

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
COMUNIDAD DE MAD 2.88 2019-04-06	EUR	100 644,00	1 642,69	104 354,57	3 710,57	ES0000101586
TOTALES Deuda pública		100 644,00	1 642,69	104 354,57	3 710,57	
Renta fija privada cotizada						
CRITERIA CAIXA C 5.00 2023-11-14	EUR	103 568,91	657,53	103 916,04	347,13	XS0989061345
BANCO SANTANDER 1.38 2022-02-09	EUR	100 603,12	1 121,63	103 292,48	2 689,36	XS1557268221
ACCIONA SA 1.67 2019-12-29	EUR	101 167,96	13,92	101 742,86	574,90	XS1542427676
ESTACIONAMIENTOS 6.88 2021-07-23	EUR	204 583,79	5 709,85	213 424,05	8 840,26	ES0205037007
GRUPO EMPRESARIA 5.38 2022-11-01	EUR	105 140,07	(6,22)	107 747,62	2 607,55	XS1117280112
BBVA SUBORDINATE 3.50 2024-04-11	EUR	103 431,00	2 541,10	104 178,55	747,55	XS1055241373
TOTALES Renta fija privada cotizada		718 494,85	10 037,81	734 301,60	15 806,75	
Valores de entidades de crédito garantizados						
BANKIA 4.00 2024-05-22	EUR	98 937,00	2 454,79	104 161,56	5 224,56	ES0213307004
BANKIA 3.50 2019-01-17	EUR	100 045,00	3 309,38	103 715,25	3 670,25	ES0313307003
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		198 982,00	5 764,17	207 876,81	8 894,81	
Acciones admitidas cotización						
VISCOFAN SA	EUR	45 663,06	-	62 711,40	17 048,34	ES0184262212
TELEFONICA	EUR	46 227,03	-	34 783,13	(11 443,90)	ES0178430E18
CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FE	EUR	33 110,35	-	34 180,00	1 069,65	ES0121975009
BANCO SANTANDER	EUR	38 534,35	-	38 353,00	(181,35)	ES0113900J37
AMADEUS IT HOLDING SA	EUR	24 487,02	-	49 290,20	24 803,18	ES0109067019
TOTALES Acciones admitidas cotización		188 021,81	-	219 317,73	31 295,92	
Entidades de capital riesgo						
VITAMINA K VENTURE CAPITAL	EUR	-	-	85 200,00	85 200,00	ES0184271007
TOTALES Entidades de capital riesgo		-	-	85 200,00	85 200,00	
TOTAL Cartera Interior		1 206 142,66	17 444,67	1 351 050,71	144 908,05	

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



CLASE 8.ª



ON6627935

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
PORTUGAL OBRIGAC 4.45 2018-06-15	EUR	49 200,00	1 918,46	50 394,23	1 194,23	PTOTENOE0018
TOTALES Deuda pública		49 200,00	1 918,46	50 394,23	1 194,23	
Renta fija privada cotizada						
BNP PARIBAS 0.52 2022-09-22	EUR	100 466,31	14,47	102 600,51	2 134,20	XS1584041252
BRITISH AIRWAYS 6.75 2049-12-31	EUR	236 450,38	15 868,42	245 976,96	9 526,58	GB0056794497
GLENCORE FINANCE 1.62 2022-01-18	EUR	97 937,56	2 028,20	103 110,15	5 172,59	XS1110430193
GAS NATURAL FENO 4.12 2049-11-30	EUR	97 849,22	497,26	109 265,08	11 415,86	XS1139494493
GOLDMAN SACHS GR 0.67 2022-07-26	EUR	102 189,12	124,69	102 782,52	593,40	XS1173867323
CREDIT SUISSE GR 1.25 2022-04-14	EUR	95 701,14	2 075,92	102 081,87	6 380,73	XS1218287230
PETROLEOS MEXICA 5.12 2023-03-15	EUR	107 391,68	2 991,83	117 662,36	10 270,68	XS1379158048
SOCIETE GENERALE 9.38 2049-09-04	EUR	52 243,00	1 528,25	57 506,34	5 263,34	XS0449487619
CELLNEX TELECOM 2.38 2024-01-16	EUR	102 627,52	1 806,83	101 801,09	(826,43)	XS1468525067
KBC GROEP 5.62 2049-12-19	EUR	100 351,00	203,13	104 501,37	4 150,37	BE0002463389
MORGAN STANLEY 5.38 2020-08-10	EUR	50 524,50	677,53	57 276,32	6 751,82	XS0531922465
ELEC DE PORTUGAL 5.38 2075-09-16	EUR	97 499,52	4 285,27	112 018,15	14 518,63	PTEDPUOM0024
BBVA-BB 0.27 2022-04-12	EUR	100 019,07	60,98	101 237,49	1 218,42	XS1594368539
BANK OF AMERICA 0.45 2023-05-04	EUR	99 878,17	72,66	101 854,51	1 976,34	XS1602557495
GENERAL MOTORS C 0.35 2021-05-10	EUR	99 800,20	50,70	101 092,50	1 292,30	XS1609252645
LLOYDS TSB BANK 0.45 2024-06-21	EUR	100 045,07	13,78	102 362,51	2 317,44	XS1633845158
GLENCORE FINANCE 4.62 2018-04-03	EUR	102 980,98	855,10	103 769,68	788,70	XS0767815599
VOLKSWAGEN INTER 5.12 2049-09-04	EUR	99 490,00	1 670,89	115 729,16	16 239,16	XS09688913342
EDP FINANCE BV 4.88 2020-09-14	EUR	134 690,32	2 682,66	152 950,91	18 260,59	XS0970695572
TELEFONICA EUROPE 7.62 2049-09-29	EUR	102 265,00	2 193,49	120 094,21	17 829,21	XS0972588643
TOTAL SA (PARIS) 2.71 2049-12-29	EUR	100 034,58	1 788,02	106 952,57	6 917,99	XS1501167164
TOTALES Renta fija privada cotizada		2 180 434,34	41 490,08	2 322 626,26	142 191,92	

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 admitidas cotización						
EDP ENERGIAS DE PORTUGAL SA	EUR	120 288,09	-	115 400,00	(4 888,09)	PTEDP0AM0009
PHOSAGRO OAO-GDR	USD	41 964,64	-	44 758,30	2 793,66	US71922G2093
GRUPE DANONE	EUR	40 253,35	-	54 840,80	14 587,45	FR0000120644
ALPHABET INC - CL C	USD	33 032,33	-	96 534,63	63 502,30	US02079K3059
ARCHER DANIELS MIDLAND CO	USD	40 711,92	-	40 068,78	(643,14)	US0394831020
APPLE INC	USD	24 708,80	-	65 981,22	41 272,42	US0378331005
TELENOR ASA	NOK	33 821,58	-	53 719,86	19 898,28	NO0010063308
DUERR AG	EUR	50 260,36	-	80 978,00	30 717,64	DE0005565204
ADIDAS AG	EUR	28 985,38	-	78 560,50	49 575,12	DE000A1EWWW0
RYANAIR HOLDINGS PLC	EUR	40 574,21	-	40 183,50	(390,71)	IE00BYTBXV33
TOTALES Acciones admitidas cotización		454 600,66		671 025,59	216 424,93	
Acciones y participaciones Directiva						
PART. LUXEMBURG LIFE FUND	EUR	150 050,07	-	165 794,26	15 744,19	LU0871599147
PART. PICTET - SECURITY - PE	EUR	55 027,50	-	56 697,30	1 669,80	LU0270904781
PART. MORGAN ST GLOBAL CONV. B	EUR	120 000,00	-	164 613,78	44 613,78	LU0410169063
PART. FIDELITY SOUTH EAST ASIA	EUR	65 900,03	-	132 400,00	66 499,97	LU0261946445
PART. ABERDEEN GLOBAL CHINESE	USD	35 149,96	-	47 339,24	12 189,28	LU0231484121
PART. ABERDEEN GLOBAL EMERGI	USD	150 941,64	-	205 823,38	54 881,74	LU0231479717
PART. JPM GLOBAL CONVERTIBLE B	USD	98 955,35	-	183 114,95	84 159,60	LU0194732953
PART. MFS MERIDIAN FUNDS-EUROP	EUR	66 403,85	-	90 746,83	24 342,98	LU0125951151
PART. CANDR EQUITIES L-BIOTECH	EUR	50 025,00	-	55 049,98	5 024,98	LU1120766032
PART. FRANKLIN TECHNOLOGY	USD	64 294,24	-	170 519,55	106 225,31	LU0109392836
PART. MERRILL LYNCH IIF WORLD	USD	60 576,60	-	50 502,52	(10 074,08)	LU00555631609
PART. DWS DEUTSCHLAND	EUR	43 182,95	-	114 516,02	71 333,07	DE0008490962
PART. LYXOR EURO STOXX 50 ETF	EUR	36 163,28	-	41 273,10	5 109,82	FR0007054358
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		996 670,47		478 390,91	481 720,44	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PART. SPDR TRUST	USD	38 941,89	-	75 589,16	36 647,27	US78462F1030
PART. ISHARES CORE MSCI WORLD	EUR	14 711,69	-	20 782,80	6 071,11	IE00B4L5Y983
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		53 653,58		96 371,96	42 718,38	
TOTAL Cartera Exterior		3 734 559,05	43 408,54	4 618 808,95	884 249,90	



CLASE 8.ª



ON6627936

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

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



CLASE 8.ª



ON6627937

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros vendidos				
EURO-BOBL 5 YR 03/18 100000 FISICA	EUR	132 390,00	131 610,00	08/03/2018
NOCIONAL EURO-BUND 10 YR 6.00 100000	EUR	326 020,00	323 360,00	08/03/2018
TOTALES Futuros vendidos		458 410,00	454 970,00	
TOTALES		458 410,00	454 970,00	



CLASE 8.^a



ON6627938

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Entorno geopolítico

El año comenzó con una ofensiva turca en Siria. Luego, un ex agente ruso fue envenenado en el Reino Unido, lo que desató una crisis internacional entre el mundo occidental y Rusia. Aun así, esto no impidió que Vladimir Putin fuera reelegido por cuarta vez como presidente de Rusia.

Más tarde, la constitución china se reformó para otorgar el título de "Presidente vitalicio" a Xi Jinping. El acercamiento en las relaciones diplomáticas entre el sur y el norte de Corea fue más positivo. 2018 fue también el año de la primera reunión entre un presidente de los Estados Unidos y un líder norcoreano, después de meses de intercambios verbales sobre las pruebas nucleares de Corea del Norte.

Oriente Próximo estuvo marcado por el movimiento audaz de la corona de Arabia Saudita, el príncipe Mohammad Bin Salman, quien se cree que orquestó el asesinato de un periodista de renombre mundial y corresponsal del Washington Post en su embajada turca. Esto atrajo la indignación internacional y se produjo después de una serie de reveses políticos para el Príncipe: la caída del precio del petróleo en 2014, la guerra de Yemen, los intentos de liberalizar la economía y la purga de 2017. Todo esto pone el futuro político del Reino de Oriente Medio en aguas inciertas para los próximos años.

En Brasil, después de haber arrestado al ex presidente Lula da Silva por corrupción a principios de año, el país eligió a Jair Bolsonaro, un político de extrema derecha. Mientras tanto, Venezuela continuó su descenso al caos, con hiperinflación, violencia generalizada y un éxodo masivo a los países vecinos.

En Europa, Italia eligió un gobierno populista que luchó contra la UE por su déficit presupuestario, y el año terminó con disturbios civiles generalizados en Francia, reclamando demandas de menos impuestos, mejor justicia social y una reforma del sistema político. Las negociaciones sobre el Brexit se paralizaron hasta finales de diciembre cuando el Reino Unido intentó gestionar la situación imposible de sus demandas internas y las condiciones demandadas por la UE.

Finalmente, se espera que 2018 se convierta en el año más caluroso registrado. El consenso sobre el calentamiento global parece haber empeorado después del lanzamiento de las últimas y terribles predicciones del IPCC en octubre.



CLASE 8.ª



ON6627939

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

En 2018, el presidente de Estados Unidos, Trump, comenzó una guerra comercial con China y aumentó los aranceles a las importaciones chinas, antes de enfrentarse a otros socios económicos importantes (la UE, Corea del Sur ...) en sus medidas proteccionistas. El presidente de EE.UU. identificó a China como un "competidor estratégico", lo que obligó a ambos países a una guerra fría efectiva, con impactos potencialmente costosos en la cadena de suministro global y el comercio internacional. A lo largo del año, el presidente de los Estados Unidos continuó perturbando el orden mundial existente: se retiró del acuerdo con Irán, se retiró del Tratado de Fuerzas Nucleares de Rango Intermedio con Rusia, se retiró del Consejo de Derechos Humanos de la ONU y anunció su intención de retirar el ejército estadounidense de su presencia en Siria (después de declarar unilateralmente la victoria contra ISIS). Estos movimientos crean incertidumbres geopolíticas a corto, mediano y largo plazo, alimentando combates de volatilidad que han estado presentes durante todo el año.

Al entrar en 2019, la volatilidad sigue siendo la principal preocupación para los inversores: las desigualdades económicas, las incertidumbres políticas y la intención del presidente de los EE.UU. de acabar con todas las políticas previamente establecidas contribuyen a un sentimiento global de inquietud hacia el futuro.

Mercados financieros

Renta variable

El año 2018 comenzó como un año volátil, con los mercados de acciones en alza en enero antes de caer bruscamente a principios de febrero debido a una mayor inflación salarial en los EE.UU. unido a los rumores de un ajuste más rápido de lo esperado por parte de la Fed.

Los mercados de renta variable continuaron en un patrón de péndulo hasta finales de marzo y luego aumentaron de manera constante hasta fines de septiembre gracias a los "sólidos" datos económicos, ignorando todos los eventos geopolíticos inquietantes.

Desde su punto máximo en septiembre, los mercados cayeron pesadamente hasta la tercera semana de diciembre, mientras la guerra comercial entre Estados Unidos y China continuaba, los informes económicos comenzaban a apuntar a un crecimiento más lento en los Estados Unidos, China y Europa, y las negociaciones sobre el Brexit se estaban prolongando. El índice mundial MSCI, medido por el MXWO, perdió un 15%.



CLASE 8.^a



ON6627940

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

Los mercados mundiales de acciones se recuperaron la última semana de diciembre cuando la Reserva Federal de los EE. UU. anunció que sería más cautelosa con los aumentos de tipos y que los presidentes de China y Estados Unidos acordaron una tregua de 3 meses en la guerra comercial, ayudando a los mercados a recuperarse al proporcionar algún tipo de estabilidad relativa.

Renta fija

El mercado global de bonos se vio afectado por la volatilidad durante todo el año. Los rendimientos de los bonos del gobierno subieron y bajaron junto con la confianza de los inversores, que se revirtió varias veces en 2018. En general, los bonos corporativos tuvieron un año muy malo, con un desempeño inferior al de los bonos del gobierno.

Los bancos centrales comenzaron el año con perspectivas alcistas: como se esperaba, la Reserva Federal de los EE.UU. aumentó sus tasas 3 veces en 2018 y el BCE anunció el fin de su programa de compra de bonos.

Sin embargo, el año finalizó en un tono bajo, debido a la inversión de la curva de rendimiento de EE.UU. en la parte posterior de la incertidumbre macroeconómica. El bono del Tesoro de EE.UU. a 10 años finalizó en 2018 con un rendimiento del 2,69% cuando la tasa Libor se ubicó en 2,80%.

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.

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.



CLASE 8.ª



ON6627941

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2018, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2018, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

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.

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.

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Grazalema Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 29 de marzo de 2019, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0N6627868 al 0N6627900 Del 0N6627901 al 0N6627904
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0N6627905 al 0N6627937 Del 0N6627938 al 0N6627941
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0N6627942 al 0N6627974 Del 0N6627975 al 0N6627978

FIRMANTES:



D. Javier Claudio Benito Olalla
Presidente



D. Ignacio Aragón Ramírez de Pineda
Consejero

D. Francisco Javier Benito Martínez
Consejero



D. Alvaro Pinel Olalla
Consejero

