

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

Informe de Auditoría,
Cuentas Anuales e
Informe de Gestión
al 31 de diciembre de 2017



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

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

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., (la Sociedad), que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la Nota 2 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 2017. 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 UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., 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, 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: <i>Obtención de confirmaciones de las Entidades Depositarias de los títulos</i> Solicitamos a las Entidades Depositarias, 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 2017, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre las respuestas recibidas y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora. <i>Valoración de la cartera de inversiones financieras</i> Comprobamos la valoración de los títulos negociados en mercados organizados y de las participaciones en otros vehículos de inversión que se encuentran en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, 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. 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.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

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

En la preparación de las cuentas anuales, los Administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con 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.

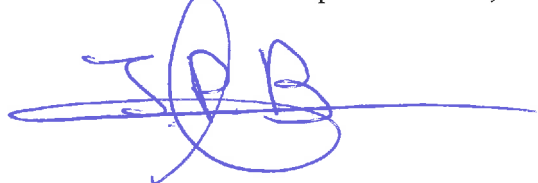
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los Administradores.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los Administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Javier Pato Blázquez (22313)

5 de abril de 2018



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2018 Nº 01/18/04937
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



CLASE 8.^a



OM5521677

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

Balance de situación al 31 de diciembre de 2017
(Expresado en euros)

ACTIVO	2017	2016
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	10 397 453,18	9 908 518,74
Deudores	55 543,15	75 365,19
Cartera de inversiones financieras	9 047 024,67	8 751 770,45
Cartera interior	465 431,72	410 475,76
Valores representativos de deuda	97 934,11	94 821,61
Instrumentos de patrimonio	252 866,92	198 883,00
Instituciones de Inversión Colectiva	114 630,69	116 771,15
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	8 481 918,04	8 279 376,34
Valores representativos de deuda	3 847 408,98	3 427 486,70
Instrumentos de patrimonio	478 467,35	612 828,76
Instituciones de Inversión Colectiva	4 152 171,52	4 234 431,29
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	3 870,19	4 629,59
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	58 674,91	61 918,35
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	41 000,00	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 294 885,36	1 081 383,10
TOTAL ACTIVO	10 397 453,18	9 908 518,74

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2017.



CLASE 8.^a



0M5521678

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

Balance de situación al 31 de diciembre de 2017
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2017	2016
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	10 375 637,94	9 887 423,95
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	10 375 637,94	9 887 423,95
Capital	6 612 460,00	6 612 460,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	43,09	(3,45)
Reservas	3 276 067,20	2 747 252,73
(Acciones propias)	(999,87)	(1 099,80)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	488 067,52	528 814,47
(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	21 815,24	21 094,79
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	21 476,83	20 214,09
Pasivos financieros	-	-
Derivados	338,41	880,70
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	10 397 453,18	9 908 518,74
CUENTAS DE ORDEN	2017	2016
Cuentas de compromiso	1 951 251,62	1 899 908,65
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	1 951 251,62	1 899 908,65
Otras cuentas de orden	17 428 040,00	17 428 040,00
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	17 428 040,00	17 428 040,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	19 379 291,62	19 327 948,65

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2017.



CLASE 8.^a



0M5521679

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

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

	2017	2016
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(68 339,31)	(70 983,52)
Comisión de gestión	(37 606,63)	(34 163,59)
Comisión de depositario	(10 198,26)	(9 434,49)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(20 534,42)	(27 385,44)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(68 339,31)	(70 983,52)
Ingresos financieros	181 700,79	181 032,33
Gastos financieros	-	(10,08)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	87 459,15	301 266,42
Por operaciones de la cartera interior	7 647,71	10 880,48
Por operaciones de la cartera exterior	76 279,66	286 637,05
Por operaciones con derivados	3 531,78	3 748,89
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(17 014,93)	(4 871,34)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	309 241,88	127 826,52
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	3 086,59	7 231,03
Resultados por operaciones de la cartera exterior	217 167,64	194 894,26
Resultados por operaciones con derivados	88 987,65	(74 298,77)
Otros	-	-
Resultado financiero	561 386,89	605 243,85
Resultado antes de impuestos	493 047,58	534 260,33
Impuesto sobre beneficios	(4 980,06)	(5 445,86)
RESULTADO DEL EJERCICIO	488 067,52	528 814,47

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 2017.

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	488 067,52
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	488 067,52

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	6 612 460,00	(3,45)	2 747 252,73	(1 099,80)	-	-	528 814,47	-	-	9 887 423,95
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	6 612 460,00	(3,45)	2 747 252,73	(1 099,80)	-	-	528 814,47	-	-	9 887 423,95
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	488 067,52	-	-	488 067,52
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	528 814,47	-	-	-	(528 814,47)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	46,54	-	99,93	-	-	-	-	-	146,47
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2017	6 612 460,00	43,09	3 276 067,20	(999,87)	-	-	488 067,52	-	-	10 375 637,94

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 2017.



CLASE 8.^a



0M5521680

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	528.814,47
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	528.814,47

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 2015	6 612 460,00	(5,78)	2 536 700,84	(1 003,79)	-	-	210 551,89	-	-	9 358 703,16
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	6 612 460,00	(5,78)	2 536 700,84	(1 003,79)	-	-	210 551,89	-	-	9 358 703,16
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	528 814,47	-	-	528 814,47
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	210 551,89	-	-	-	(210 551,89)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	2,33	-	(96,01)	-	-	-	-	-	(93,68)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	6 612 460,00	(3,45)	2 747 252,73	(1 099,80)	-	-	528 814,47	-	-	9 887 423,95



CLASE 8.^a



0M5521681



CLASE 8.^a



0M5521682

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Málaga el 10 de octubre de 2002. Tiene su domicilio social en C/ María de Molina 4, 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 31 de marzo de 2003 con el número 2.749, 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, administración y representación de la Sociedad está encomendada a UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad participada al 100% por UBS Europe SE, Sucursal en España. Durante el ejercicio 2016, la Entidad Depositaria de los valores de la Sociedad fue UBS Bank, S.A.U. hasta el 23 de diciembre de 2016, fecha a partir de la cual pasó a ser la Entidad Depositaria de la Sociedad UBS Europe SE, Sucursal en España. Esta última entidad anteriormente se ha denominado UBS Deutschland AG Sucursal en España, procediendo la C.N.M.V. a inscribir el cambio de denominación por la definitiva con fecha 10 de enero de 2017. 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 sustitución de Entidad Depositaria es fruto del proceso de reestructuración del Grupo UBS, que ha dado lugar a las siguientes operaciones societarias:

- 1) Fusión transfronteriza intracomunitaria entre UBS Bank, S.A.U. y UBS Deutschland AG (ambas entidades pertenecientes al Grupo UBS), habiéndose integrado las mismas en una sociedad anónima europea de nueva creación, denominada UBS Europe SE y que ha supuesto la extinción de la entidad UBS Bank, S.A.U.



CLASE 8.ª



0M5521683

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

- 2) Creación de UBS Europe SE, Sucursal en España, entidad de crédito inscrita en el registro de Entidades Depositarias de la CNMV con el número 239. UBS Europe SE, Sucursal en España ha sucedido a UBS Bank S.A.U. en todas sus actividades, incluyendo sus actividades como Entidad Depositaria de Instituciones de Inversión Colectiva.

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.

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.



CLASE 8.ª



0M5521684

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

- 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 los ejercicios 2017 y 2016, la comisión se calcula de acuerdo a los siguientes tramos, expresados en euros:

Tramos			Comisión aplicada
Hasta	6 000 000	euros	0,60%
A partir de	6 000 000	euros	0,40%

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2017 y 2016 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.



CLASE 8.ª



0M5521685

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

- 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 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.



CLASE 8.ª



0M5521686

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2017 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 2017, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2017 y 2016.

d) Consolidación

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A, pertenece a un Grupo de Sociedades según el artículo 42 del Código de Comercio cuya Sociedad dominante directa es Urbanizaciones Industriales Malagueñas, S.L domiciliada en C/Bolsa, Málaga. El Grupo queda eximido de la obligación de consolidación en base al cumplimiento del artículo 43 del Código de Comercio.

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 2017 y 2016.



CLASE 8.ª



OM5521687

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

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 2017, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2016, es la siguiente:

	2017	2016
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	488 067,52	528 814,47
	<u>488 067,52</u>	<u>528 814,47</u>
Propuesta de distribución		
Reserva legal	48 806,75	52 881,45
Reserva voluntaria	439 260,77	475 933,02
	<u>488 067,52</u>	<u>528 814,47</u>

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



0M5521688

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(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



0M5521689

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(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 irreparable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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.



CLASE 8.^a



0M5521690

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

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



0M5521691

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(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.



CLASE 8.^a



0M5521692

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

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".

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



0M5521693

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(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 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016
Depósitos de garantía	24 933,15	34 878,43
Administraciones Públicas deudoras	30 605,27	40 475,93
Operaciones pendientes de liquidar	4,73	10,83
	<u>55 543,15</u>	<u>75 365,19</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se desglosa tal y como sigue:

	2017	2016
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	28 849,49	19 154,27
Retenciones de ejercicios anteriores	1 755,78	21 321,66
	<u>30 605,27</u>	<u>40 475,93</u>



CLASE 8.^a



0M5521694

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016
Administraciones Públicas acreedoras	4 980,06	5 445,86
Otros	16 496,77	14 768,23
	<u>21 476,83</u>	<u>20 214,09</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2017 y 2016 recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión, depositaría y auditoría 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 2017 y 2016 se muestra a continuación:

	2017	2016
Cartera interior	<u>465 431,72</u>	<u>410 475,76</u>
Valores representativos de deuda	97 934,11	94 821,61
Instrumentos de patrimonio	252 866,92	198 883,00
Instituciones de Inversión Colectiva	114 630,69	116 771,15
Cartera exterior	<u>8 481 918,04</u>	<u>8 279 376,34</u>
Valores representativos de deuda	3 847 408,98	3 427 486,70
Instrumentos de patrimonio	478 467,35	612 828,76
Instituciones de Inversión Colectiva	4 152 171,52	4 234 431,29
Derivados	3 870,19	4 629,59
Intereses de la cartera de inversión	<u>58 674,91</u>	<u>61 918,35</u>
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	<u>41 000,00</u>	<u>-</u>
	<u>9 047 024,67</u>	<u>8 751 770,45</u>



CLASE 8.^a



0M5521695

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

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 2017. 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 2016.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en UBS Europe S.E., Sucursal en España.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 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 que ha sido durante cada uno de dichos ejercicios del Eonia menos 0,5%.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2017 y 2016 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2017 y 2016, se muestra a continuación:

	2016	Operaciones con acciones	Otros	2017
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	4 208 410,00	-	-	4 208 410,00
	6 612 460,00	-	-	6 612 460,00

	2015	Operaciones con acciones	Otros	2016
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	4 208 410,00	-	-	4 208 410,00
	6 612 460,00	-	-	6 612 460,00

El capital social inicial está representado por 240.405 acciones de 10,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.



CLASE 8.ª



OM5521696

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

Desde el 15 de diciembre de 2006 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 24.040.500,00 euros representado por 2.404.050 acciones de 10,00 euros nominales cada una.

b) Reservas

El movimiento de las reservas durante los ejercicios 2017 y 2016, se muestra a continuación:

	2016	Distribución resultados de 2016	Otros	2017
Reserva legal	348 505,84	52 881,45	-	401 387,29
Reserva voluntaria	2 378 050,22	475 933,02	-	2 853 983,24
Otras reservas	20 696,67	-	-	20 696,67
	2 747 252,73	528 814,47	-	3 276 067,20
	2015	Distribución resultados de 2015	Otros	2016
Reserva legal	327 450,65	21 055,19	-	348 505,84
Reserva voluntaria	2 188 553,52	189 496,70	-	2 378 050,22
Otras reservas	20 696,67	-	-	20 696,67
	2 536 700,84	210 551,89	-	2 747 252,73

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.



CLASE 8.ª



0M5521697

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2017 y 2016, ha sido el siguiente:

	2017	2016
Saldo al 1 de enero	(1 099,80)	(1 003,79)
Entradas	(109,00)	(157,11)
Salidas	208,93	61,10
Saldo al 31 de diciembre	<u>(999,87)</u>	<u>(1 099,80)</u>

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad mantenía 80 y 90 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2017	2016
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>10 375 637,94</u>	<u>9 887 423,95</u>
Número de acciones en circulación	<u>661 166</u>	<u>661 156</u>
Valor teórico por acción	<u>15,69</u>	<u>14,95</u>
Número de accionistas	<u>126</u>	<u>116</u>

e) Accionistas

Al cierre del ejercicio 2017 y 2016, un accionista, poseía acciones que representaban el 99,98% de la cifra de capital en circulación, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.



CLASE 8.^a



0M5521698

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

(Expresada en euros)

Al ser el accionista con participación significativa una persona jurídica, se incluye el detalle del mismo:

	2017	2016
Urbanizaciones Industriales Malagueñas, S.L.	99,98%	99,98%
	<u>99,98%</u>	<u>99,98%</u>

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 2017 y 2016, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, es el siguiente:

	2017	2016
Capital nominal no suscrito ni en circulación	17 428 040,00	17 428 040,00
	<u>17 428 040,00</u>	<u>17 428 040,00</u>

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2017, 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 2017 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.

El capítulo de "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio. No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.



CLASE 8.ª



0M5521699

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

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 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

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 2017 y 2016 por la Sociedad es el siguiente:

	2017 Días	2016 Días
Periodo medio de pago a proveedores	2,98	10,56
Ratio de operaciones pagadas	2,98	10,56
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	-
	Euros	Euros
Total de pagos realizados	6 0528,66	55 925,64
Total de pagos pendientes	-	-

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.



CLASE 8.^a



0M5521700

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresada en euros)

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 2017 y 2016.

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 2017 y 2016, ascienden a dos miles de euros, en ambos ejercicios

Durante los ejercicios 2017 y 2016 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 2017, se compone de tres hombres.

Al 31 de diciembre de 2017, 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.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONOS UNNIM 0,192 2016-08-09	EUR	99 999,66	108,45	97 934,11	(2 065,55)	ES0214974059
TOTALES Renta fija privada cotizada		99 999,66	108,45	97 934,11	(2 065,55)	
Acciones admitidas cotización						
GESTAMP	EUR	55 501,60	-	59 029,92	3 528,32	ES0105223004
ABERTIS	EUR	24 528,03	-	37 100,00	12 571,97	ES0111845014
DIA	EUR	33 522,04	-	30 121,00	(3 401,04)	ES0126775032
TECNICAS REUNIDAS	EUR	26 629,95	-	26 460,00	(169,95)	ES0178165017
MAPFRE	EUR	34 552,48	-	32 136,00	(2 416,48)	ES0124244E34
TELEFONICA, S.A.	EUR	50 644,38	-	40 625,00	(10 019,38)	ES0178430E18
BSCH	EUR	20 784,45	-	27 395,00	6 610,55	ES0113900J37
TOTALES Acciones admitidas cotización		246 162,93	-	252 866,92	6 703,99	
Acciones y participaciones Directiva						
ATTITUDE OPPORTUNITIES, F.I.	EUR	100 000,00	-	114 630,69	14 630,69	ES0111192003
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		100 000,00	-	114 630,69	14 630,69	
TOTAL Cartera Interior		446 162,59	108,45	465 431,72	19 269,13	



CLASE 8.ª



0M5521701

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



CLASE 8.ª



0M5521702

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONOS RABOBANK 2,750 2020-06-29	EUR	201 540,31	83,37	217 137,29	15 596,98	XS1171914515
BONOS AMERICAN EXPRESS 1,062 2019-03-18	USD	93 087,85	448,26	83 380,96	(9 706,89)	US0258M0DK23
BONOS TELEFONICA EUROP 4,200 2080-12-04	EUR	101 496,05	315,80	105 767,39	4 271,34	XS1148359356
BONOS TELEFONICA ITNL 5,000 2020-03-31	EUR	102 063,08	3 261,58	108 419,24	6 356,16	XS1050460739
BONOS KRAFT 1,500 2026-03-01	USD	88 360,04	213,73	80 179,44	(8 180,60)	USU5009LAB63
BONOS ASSICURAZIONI GENERA 10,125 2022-07-10	EUR	126 305,81	2 494,81	140 647,64	14 341,83	XS0802638642
BONOS AXA 3,231 2150-12-14	USD	93 170,54	250,87	85 172,03	(7 998,51)	USF0609NAP36
BONOS ALCOA 2,562 2024-07-01	USD	88 154,08	1 060,40	89 284,66	1 130,58	US013817AW16
BONOS TESCO PLC 2,600 2018-08-24	GBP	125 658,99	1 292,26	103 968,65	(21 690,34)	XS0591029409
BONOS SOCIETE GENERALE ASS 3,375 2021-04-07	EUR	102 440,96	1 427,20	112 477,58	10 036,62	XS0867620725
BONOS TOTAL FINA ELF SA 2,625 2025-02-26	EUR	189 549,20	5 411,70	209 808,82	20 259,62	XS1195202822
BONOS COMMERZBANK 4,000 2026-03-23	EUR	101 899,59	2 956,95	113 900,38	12 000,79	DE000CZ40LD5
BONOS VOLKSWAGEN 3,500 2030-03-20	EUR	80 668,47	3 555,61	100 471,44	19 802,97	XS1206541366
BONOS BBVA INTERNACIONAL 3,375 2022-09-30	USD	127 389,65	1 645,90	141 667,19	14 277,54	USP16259AH99
BONOS ELECTRICITE DE FRANC 5,375 2025-01-29	EUR	198 399,80	10 051,11	226 054,23	27 654,43	FR0011401751
BONOS BANCO DE CREDITO SOC 9,000 2021-11-03	EUR	100 412,44	1 385,56	103 338,44	2 926,00	XS1512736379
BONOS ORANGE PLC 5,250 2024-02-07	EUR	104 727,56	4 175,18	119 487,63	14 760,07	XS1028599287
BONOS XEROX 1,900 2024-05-15	USD	81 764,21	422,73	82 209,97	445,76	US984121CJ06
BONOS GAZ DE FRANCE 3,875 2024-06-02	EUR	105 420,26	1 834,13	113 106,17	7 685,91	FR0011942283
BONOS PETROBRAS 2,649 2025-01-27	USD	87 664,55	1 568,45	105 278,74	17 614,19	US71647NAT63
BONOS GRIFOLS 1,600 2020-05-01	EUR	99 707,99	652,33	101 781,00	2 073,01	XS1598757760
BONOS GLENCORE FINANCE EUR 2,062 2023-05-30	USD	120 398,90	450,95	129 560,14	9 161,24	XS0938722666
BONOS GAS NATURAL INTL 4,125 2022-11-18	EUR	296 066,33	1 550,46	327 676,32	31 609,99	XS1139494493
BONOS ICAHN ENTERPRISES FI 2,437 2019-03-15	USD	189 466,44	2 709,18	208 711,93	19 245,49	US451102BB24
BONOS BOARDWALK PIPELINES 2,875 2019-09-15	USD	148 104,18	1 974,69	175 569,76	27 465,58	US096630AB45
BONOS CNOOC FINANCE ULC 2,125 2024-04-30	USD	144 704,72	1 178,95	175 880,84	31 176,12	US12591DAC56
BONOS ARYZTA AG 4,500 2019-03-28	EUR	96 328,44	4 034,55	97 240,18	911,74	XS1134780557
BONOS BAT INTL FINANCE PLC 1,375 2020-06-15	USD	93 533,72	91,03	83 734,23	(9 799,49)	USG08820CD55
BONOS ACCIONA S.A. 4,625 2019-07-22	EUR	99 864,66	2 068,72	105 496,69	5 632,03	XS1086530604
TOTALES Renta fija privada cotizada		3 588 348,82	58 566,46	3 847 408,98	259 060,16	

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



CLASE 8.ª



0M5521703

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
PFIZER ING	USD	10 710,75	-	10 258,06	(452,69)	US7170811035
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	24 137,27	-	29 777,59	5 640,32	US0268747849
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	26 210,75	-	51 534,00	25 323,25	FR0000121014
SANOFI SYNTHELABO SA	EUR	16 270,69	-	25 866,00	9 595,31	FR0000120578
SAP AG	EUR	8 727,05	-	18 690,00	9 962,95	DE0007164600
VINCI	EUR	33 741,79	-	34 060,00	318,21	FR0000125486
LLOYDS TSB GROUP PLC	GBP	53 982,71	-	45 981,83	(8 000,88)	GB0008706128
BMW	EUR	42 837,09	-	52 248,00	9 410,91	DE0005190037
BANK OF AMERICA	USD	4 995,65	-	9 835,90	4 840,25	US0605051046
ALPHABET	USD	23 560,81	-	26 324,03	2 763,22	US02079K3059
MICROSOFT CORP.	USD	31 338,91	-	35 626,82	4 287,91	US5949181045
GALP ENERGIA	EUR	27 614,12	-	29 117,50	1 503,38	PTGALOAM0009
SCHINDLER HOLDING	CHF	20 744,17	-	28 749,28	8 005,11	CH0024638196
UMICORE	EUR	19 679,83	-	23 673,00	3 993,17	BE0974320526
GILEAD SCIENCES INC	USD	20 313,65	-	17 902,54	(2 411,11)	US3755581036
THALES	EUR	3 639,56	-	5 392,80	1 753,24	FR0000121329
ADIDAS	EUR	25 383,35	-	33 430,00	8 046,65	DE000A1EWWVW0
TOTALES Acciones admitidas cotización		393 888,15	-	478 467,35	84 579,20	
Acciones y participaciones Directiva						
BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	166 500,00	-	166 350,00	(150,00)	LU1111085798
NORDEA	SEK	101 633,74	-	98 071,02	(3 562,72)	LU0772963442
JP MORGAN FLEMINGS ASSET MGMT	EUR	103 580,00	-	106 740,00	3 160,00	LU0760000421
GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT	EUR	95 100,00	-	103 000,00	7 900,00	LU0242506524
UBAM	EUR	378 410,00	-	418 886,00	40 476,00	LU0569863755
AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS	EUR	389 504,00	-	404 496,00	14 992,00	LU0194345913
INVESTEQ	EUR	45 580,00	-	45 540,00	(40,00)	LU1241889465
NORDEA	NOK	197 452,81	-	185 025,20	(12 427,61)	LU0772961230
BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	193 130,00	-	191 730,00	(1 400,00)	LU0368236070
NORDEA	EUR	138 135,21	-	150 780,00	12 644,79	LU0141799097
BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	48 208,00	-	50 002,00	1 794,00	LU1250973911
AMUNDI SGIC.S.A	EUR	372 142,95	-	371 277,30	(865,65)	FR0007038138

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENT	EUR	507 411,30	-	545 697,60	38 286,30	FR0010755199
HERMES INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	108 792,00	-	114 936,00	6 144,00	IE00BBHDXD989
UBS - GLOBAL ASSET MGMT	EUR	119 340,93	-	121 340,00	1 999,07	IE00BYM11K57
UBS - GLOBAL ASSET MGMT	EUR	690 142,64	-	807 728,40	117 585,76	LU0949706013
LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	113 726,56	-	109 852,00	(3 874,56)	LU0533032420
POLAR CAPITAL LLP	EUR	105 722,01	-	160 720,00	54 997,99	IE00B506DH05
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		3 874 512,15	-	4 152 171,52	277 659,37	
TOTAL Cartera Exterior		7 856 749,12	58 566,46	8 478 047,85	621 298,73	



CLASE 8.ª



0M5521704

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

Inversiones morosas, dudosas o en litigio	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	EUR	102 436,72	-	41 000,00	(61 436,72)	XS0843939918
BONOS PORTUGAL TELECOM 5,875 2018-04-17		102 436,72	-	41 000,00	(61 436,72)	
TOTALES Inversiones morosas, dudosas o en litigio		102 436,72	-	41 000,00	(61 436,72)	



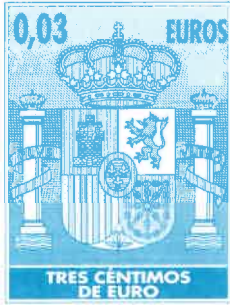
0M5521705

Anexo II. 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 vendidos				
FUTURO TREASURY NOTE 2.25% 15/11/2024 1000	USD	169 118,89	206 658,69	29/03/2018
FUTURO EURO- DOLAR 125000	USD	630 892,73	628 670,35	21/03/2018
FUTURO BONO ALEMAN BUNDESREPUB 15/02/2027	EUR	489 390,00	485 040,00	12/03/2018
FUTURO BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 08/15/2023	EUR	661 850,00	658 050,00	12/03/2018
TOTALES Futuros vendidos		1 951 251,62	1 978 419,04	
TOTALES		1 951 251,62	1 978 419,04	



CLASE 8.^a



0M5521706

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONOS UNNIM 0,192 2017-08-09	EUR	100 007,17	109,46	94 821,61	(5 185,56)	ES0214974059
TOTALES Renta fija privada cotizada		100 007,17	109,46	94 821,61	(5 185,56)	
Acciones admitidas cotización						
ABERTIS	EUR	24 528,03	-	26 590,00	2 061,97	ES0111845014
DIA	EUR	33 522,04	-	32 655,00	(867,04)	ES0126775032
MAPFRE	EUR	34 552,48	-	34 800,00	247,52	ES0124244E34
INDRA	EUR	25 410,01	-	26 025,00	614,99	ES0118594417
TELEFONICA SA	EUR	50 644,38	-	44 100,00	(6 544,38)	ES0178430E18
BSCH	EUR	30 190,23	-	34 713,00	4 522,77	ES0113900J37
TOTALES Acciones admitidas cotización		198 847,17	-	198 883,00	35,83	
Acciones y participaciones Directiva						
ATTITUDE OPPORTUNITIES, F.I.	EUR	100 000,00	-	116 771,15	16 771,15	ES0111192003
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		100 000,00	-	116 771,15	16 771,15	
TOTAL Cartera Interior		398 854,34	109,46	410 475,76	11 621,42	



CLASE 8.^a



0M5521707

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



0M5521708

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONOS ACCIONA S.A. 4,625 2019-07-22	EUR	99 801,70	2 067,44	105 560,97	5 759,27	XS1086530604
BONOS TELEFONICA EUROP 4,200 2080-12-04	EUR	101 503,79	315,87	102 444,32	940,53	XS1148359356
BONOS TELEFONICA ITNL 5,000 2050-03-31	EUR	103 571,09	2 409,50	105 371,32	1 800,23	XS1050460739
BONOS KRAFT 1,500 2026-03-01	USD	88 014,71	241,53	89 304,92	1 290,21	USU5009LAB63
BONOS ASSICURAZIONI GENERA 10,125 2022-07-10	EUR	130 950,06	2 587,62	132 591,83	1 641,77	XS0802638642
BONOS BAYER 3,000 2020-07-01	EUR	101 160,81	1 361,33	101 886,00	725,19	DE000A11QR65
BONOS ALCOA 2,562 2024-07-01	USD	88 154,07	1 177,85	98 750,13	10 596,06	US013817AW16
BONOS TESCO PLC 2,600 2018-08-24	GBP	127 233,16	1 365,52	110 894,02	(16 339,14)	XS0591029409
BONOS PORTUGAL TELECOM 5,875 2018-04-17	EUR	104 787,81	2 482,28	32 749,56	(72 038,25)	XS0843939918
BONOS TELECOM ITALIA 5,250 2055-03-17	EUR	101 855,00	4 168,61	100 502,62	(1 352,38)	XS0214965963
BONOS TOTAL FINA ELF SA 2,625 2025-02-26	EUR	187 136,59	6 675,39	186 191,33	(945,26)	XS1195202822
BONOS BBVA INTERNACIONAL 3,375 2022-09-30	USD	129 328,30	1 904,09	156 990,44	27 662,14	USP16259AH99
BONOS VOLKSWAGEN 3,500 2030-03-20	EUR	79 679,54	3 511,93	87 841,12	8 161,58	XS1206541366
BONOS CNOOC FINANCE ULC 2,125 2024-04-30	USD	144 752,76	1 346,35	195 002,69	50 249,93	US12591DAC56
BONOS ELECTRICITE DE FRANC 5,375 2025-01-29	EUR	198 227,90	10 066,27	200 961,33	2 733,43	FR0011401751
BONOS RABOBANK 2,750 2020-06-29	EUR	202 108,33	83,67	202 756,99	648,66	XS1171914515
BONOS ORANGE PLC 5,250 2024-02-07	EUR	105 281,92	4 210,36	110 118,90	4 836,98	XS1028599287
BONOS XEROX 1,900 2024-05-15	USD	81 577,42	481,60	91 698,26	10 120,84	US984121CJ06
BONOS PETROBRAS 2,437 2020-03-17	USD	88 392,01	1 505,78	113 061,11	24 669,10	US71647NAH26
BONOS GLENCORE FINANCE EUR 2,062 2023-05-30	USD	120 255,22	514,23	143 003,71	22 748,49	XS0938722666
BONOS GAS NATURAL INTL 4,125 2022-11-18	EUR	295 384,12	1 546,90	305 809,88	10 425,76	XS1139494493
BONOS ICAHN ENTERPRISES FI 2,437 2019-03-15	USD	190 304,56	3 105,49	241 285,53	50 980,97	US4511028B24
BONOS BANCO NAC 3,625 2019-01-21	EUR	100 228,87	3 360,16	103 316,75	3 087,88	XS1017435782
BONOS BOARDWALK PIPELINES 2,875 2019-09-15	USD	150 989,71	2 290,37	206 246,39	55 256,68	US096630AB45
BONOS COMMERZBANK 4,000 2026-03-23	EUR	102 010,00	3 028,75	103 146,58	1 136,58	DE000CZ40LD5
TOTALES Renta fija privada cotizada		3 222 689,45	61 808,89	3 427 486,70	204 797,25	
Acciones admitidas cotización						
ADIDAS	EUR	38 075,03	-	45 045,00	6 969,97	DE000A1EWWW0
BMW	EUR	6 672,66	-	8 875,00	2 202,34	DE0005190003
BMW	EUR	42 837,09	-	50 890,00	8 052,91	DE0005190037
NESTLE	CHF	13 972,70	-	30 662,07	16 689,37	CH0038863350
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	36 205,91	-	55 889,51	19 683,60	US0268747849
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	26 210,75	-	38 094,00	11 883,25	FR0000121014

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalla) / Plusvalla	ISIN
SANOFI SYNTHELABO, S.A.	EUR	16 270,69	-	27 684,00	11 413,31	FR0000120578
SAP AG	EUR	17 890,46	-	33 952,10	16 061,64	DE0007164600
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	USD	41 542,79	-	44 061,99	2 519,20	US4385161066
LLOYDS TSB GROUP PLC	GBP	53 982,71	-	43 942,73	(10 039,98)	GB0008706128
ALPHABET	USD	23 560,81	-	22 604,83	(955,98)	US02079K3059
BANK OF AMERICA	USD	24 978,26	-	42 027,19	17 048,93	US0605051046
PFIZER INC	USD	21 106,48	-	20 691,83	(414,65)	US7170811035
SCHINDLER HOLDING	CHF	17 049,78	-	25 128,49	8 078,71	CH0024638196
GILEAD SCIENCES INC	USD	21 382,42	-	20 426,93	(955,49)	US3755581036
THALES	EUR	9 098,89	-	13 819,50	4 720,61	FR0000121329
LINDT & SPRUNGLI AG	CHF	40 788,90	-	39 362,37	(1 426,53)	CH0010570767
LONZA GROUP	CHF	23 603,35	-	26 311,22	2 707,87	CH0013841017
SIEMENS AG	EUR	15 774,64	-	23 360,00	7 585,36	DE0007236101
TOTALES Acciones admitidas cotización		491 004,32	-	612 828,76	121 824,44	
Acciones y participaciones Directiva						
AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENT	EUR	507 411,30	-	502 012,00	(5 399,30)	FR0010755199
AMUNDI SGIIC S.A	EUR	690 213,84	-	689 944,49	(269,35)	FR0007038138
NEUBERGER BERMAN INVESTMENT	EUR	242 649,12	-	268 866,00	26 216,88	IE00B86LQM64
BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	243 399,00	-	237 307,00	(6 092,00)	LU0969580132
POLAR CAPITAL LLP	EUR	105 722,01	-	122 800,00	17 077,99	IE00B506DH05
M&G INVESTMENT FUNDS	USD	108 835,93	-	130 491,20	21 655,27	GB00B3FFY310
AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS	EUR	389 504,00	-	399 576,00	10 072,00	LU0194345913
UBAM	EUR	378 410,00	-	398 554,00	20 144,00	LU0569863755
GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT	EUR	95 100,00	-	95 950,00	850,00	LU0242506524
NORDEA	EUR	268 163,91	-	285 090,00	16 926,09	LU0141799097
LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	113 726,56	-	119 588,00	5 861,44	LU0533032420
LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	83 080,84	-	87 170,00	4 089,16	FR0010429068
LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	161 111,48	-	164 480,00	3 368,52	FR0010315770
UBS - GLOBAL ASSET MGMT	EUR	690 142,64	-	732 602,60	42 459,96	LU0949706013
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		4 077 470,63	-	4 234 431,29	156 960,66	
TOTAL Cartera Exterior		7 791 164,40	61 808,89	8 274 746,75	483 582,35	



CLASE 8.^a



0M5521709

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

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros vendidos				
FUTURO US TREASURY 2.75% 15/11/2023 1000 F	USD	185 804,53	236 343,54	31/03/2017
FUTURO BONO ALEMAN BUNDESREPUB 15/02/2026	EUR	167 070,00	164 150,00	10/03/2017
FUTURO EURO-LIBRA 125000	USD	125 223,45	125 311,94	15/03/2017
FUTURO EURO- DOLAR 125000	USD	760 010,67	754 064,84	15/03/2017
FUTURO BUNDESobligation 2 04/01/2022 1000	EUR	661 800,00	668 150,00	10/03/2017
TOTALES Futuros vendidos		1 899 908,65	1 948 020,32	
TOTALES		1 899 908,65	1 948 020,32	



CLASE 8.^a



0M5521710



CLASE 8.ª



OM5521711

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

Informe de gestión del ejercicio 2017

Exposición fiel del negocio y actividades principales

La evolución de los mercados financieros en la recta final de año, bien podría servir de resumen para el conjunto de 2017, ya que se mantuvieron las principales tendencias y las notables diferencias en los comportamientos relativos de los distintos países, sectores o segmentos. El año vino marcado por la combinación de una aceleración del crecimiento económico global pero con baja inflación y unas favorables condiciones monetarias y crediticias, lo que permitió a las empresas cotizadas mejorar sustancialmente sus resultados. La notable depreciación del USD propició que los activos financieros estadounidenses tuvieran, en moneda local, un comportamiento mucho mejor que los europeos.

El último trimestre del año se saldó con subidas medias de las acciones globales cercanas al 5%, si bien las de la Zona Euro retrocedieron levemente por la fortaleza de su divisa mientras que las británicas se dispararon un 4% tras el acuerdo sobre las condiciones de salida de la Unión Europea y las bolsas emergentes añadieron otro 7% a su espectacular subida en 2017. Así, la renta variable ha cerrado su mejor año del último lustro gracias al doble impulso del aumento de los beneficios de las compañías y de la expansión de los múltiplos a las que cotizan. No obstante, los retornos netos en EUR fueron mucho más modestos para aquellos inversores que optaron por no cubrir el riesgo cambiario y que no tuvieron una exposición relevante a las acciones de EE.UU. y de los mercados emergentes.

Desafiando un año más las expectativas de una subida fuerte de los tipos de interés, los mercados de bonos volvieron a generar retornos positivos en el ejercicio recién concluido. Los bonos gubernamentales de países desarrollados lograron cerrar el año con ganancias mínimas en Europa y algo por encima del 2% en EE.UU. La compresión de los diferenciales crediticios ayudó a los rendimientos de los bonos corporativos, en especial en el segmento de alta rentabilidad. Aun así, fueron los bonos de mercados emergentes los que, un año más, tuvieron el mejor comportamiento.

Nuestro análisis apunta a que las principales dinámicas económicas y financieras se prolonguen en 2018, sin que haya indicios significativos de un inminente final del ciclo. Sin embargo, el giro gradual de las políticas monetarias y los inevitables episodios de incertidumbre política auguran una evolución más volátil de los mercados y unos retornos más modestos que en el ejercicio que termina. En un contexto que sigue siendo favorable para los mercados y las empresas cotizadas, mantenemos la preferencia por las acciones frente a los bonos, reiterando la importancia de una adecuada diversificación por activos y mercados y del enfoque a largo plazo.

El patrimonio de la S.I.C.A.V. a cierre del ejercicio era de 10.375.637,94 euros, lo que supone un incremento de 488.213,99 euros respecto al ejercicio anterior. El número de accionistas es de 126, aumentando en 10 accionistas respecto al periodo anterior.



CLASE 8.ª



OM5521712

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

Informe de gestión del ejercicio 2017

La cartera, con un 23,06%, muestra una exposición significativa a bonos de baja calidad crediticia.

Las mayores inversiones en gestoras de IICs a cierre del ejercicio se encontraban en UBS - GLOBAL ASSET MGNT (8,95%), AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENT (5,25%) y NORDEA (4,18%), siendo la inversión en Instituciones de Inversión Colectiva de un 41,12%.

Se han realizado operaciones con derivados con la finalidad de cobertura y/o inversión con un resultado durante el ejercicio de 92.519,43 euros. Como consecuencia del uso de derivados, la IIC tuvo un grado de apalancamiento medio en el periodo del 35,62%. A cierre del ejercicio no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

En términos generales, en 2017 la aportación de la renta fija a la rentabilidad de las SICAVs ha sido positiva, destacando el buen comportamiento de los bonos de baja calidad crediticia y emergentes. En cuanto a la renta variable, todas las principales áreas geográficas se han comportado muy bien, con retornos que alcanzan el doble dígito en todas las clases de activo. Destaca sobre las demás, la renta variable emergente, que alcanza rentabilidades por encima del 30%. Cabe destacar, el fuerte movimiento que hemos visto en las principales divisas, sobretodo la devaluación del USD contra el resto de divisas. En su cruce contra el euro, el dólar se ha depreciado algo más del 14%, lastrando la rentabilidad de aquellas carteras que no tenían este riesgo divisa cubierto. En el año, la rentabilidad de la S.I.C.A.V. ha sido de un 4,94%, siendo en el trimestre de un 0,89 %. La cartera ha mantenido una exposición media a renta variable superior a la de su perfil. El buen comportamiento de las bolsas, unido a la buena distribución de la cartera entre las distintas clases de activo, así como la selección de subyacentes, ha permitido a la S.I.C.A.V. batir en rentabilidad a su referencia.

Al 31 de diciembre de 2017 la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

Al 31 de diciembre de 2017 la IIC mantiene las siguientes inversiones dudosas, morosas o en litigio: PORTUGAL TELECOM, PORTUGAL TLECOM INT,FN 5,875% 17/04/2018.

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2017 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2017 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.



CLASE 8.^a



0M5521713

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

Informe de gestión del ejercicio 2017

Periodo medio de pago a proveedores

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

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2017, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 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 2017.

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 2017

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

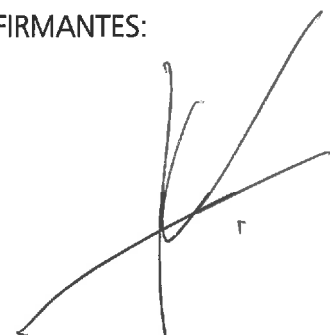
Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

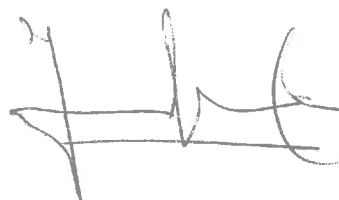
Reunidos los Administradores de Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 15 de marzo de 2018, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular el presente documento que se compone de las cuentas anuales y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017, el cual viene constituido por los documentos anexos que preceden a este escrito y se encuentran impresos en papel timbrado del Estado, según la numeración que se indica a continuación:

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M5521677 al 0M5521710 Del 0M5521711 al 0M5521713

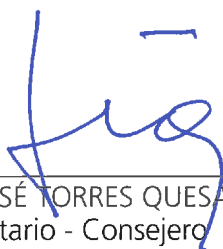
FIRMANTES:



D. GREGORIO QUESADA CONTRERAS
Presidente y Consejero Delegado



D. JOSÉ QUESADA CONTRERAS
Vicepresidente



D. JOSÉ TORRES QUESADA
Secretario - Consejero

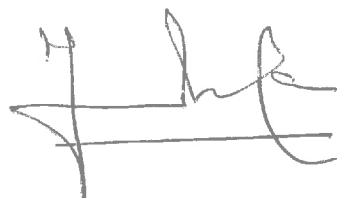
Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Declaración Negativa acerca de la información medioambiental en las cuentas anuales

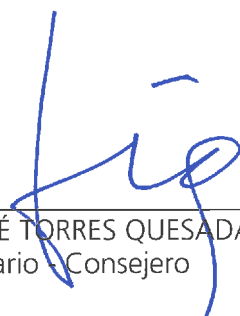
Los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la Memoria, de acuerdo a las indicaciones de la tercera parte del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre).



D. GREGORIO QUESADA CONTRERAS
Presidente y Consejero Delegado



D. JOSÉ QUESADA CONTRERAS
Vicepresidente



D. JOSÉ TORRES QUESADA
Secretario - Consejero