

## **Togaest Inversiones, Fondo de Inversión**

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*

Al Consejo de Administración de Dux Inversores, S.G.I.I.C., S.A.:

### *Opinión*

Hemos auditado las cuentas anuales de Togaest Inversiones, Fondo de Inversión (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio 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 del Fondo 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 del Fondo 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 |
|-----------------------------------------|-----------------------------------------------|
|-----------------------------------------|-----------------------------------------------|

### *Cartera de inversiones financieras*

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 del Fondo está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera del Fondo, se encuentra descrita en la Nota 3 de la memoria adjunta y en la Nota 6 de las cuentas anuales del Fondo se detalla la Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017.

Identificamos esta área como uno de los aspectos más relevantes a considerar en la auditoría del Fondo por la repercusión que la valoración de la cartera tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor teórico del mismo.

El Fondo mantiene un contrato de gestión con Dux Inversores, S.G.I.I.C., S.A. 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 del Fondo, al objeto de considerar que los anteriores son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos en cartera del Fondo.

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

#### *Obtención de la confirmación de la Entidad Depositaria de los títulos en cartera*

Solicitud a la Entidad Depositaria la confirmación relativa a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera del Fondo a 31 de diciembre de 2017, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables del Fondo, proporcionados por la Sociedad Gestora.

#### *Valoración de la cartera de inversiones*

Comprobación de la valoración de una muestra de los activos que se encuentran en la cartera del Fondo al 31 de diciembre de 2017, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora, contrastando con valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Del resultado de los procedimientos descritos, las metodologías utilizadas por la Sociedad Gestora para determinar el valor razonable de la cartera del Fondo son adecuadas, y cualquier diferencia obtenida como resultado de nuestros procedimientos respecto a los cálculos de la Sociedad Gestora se ha mantenido en un rango razonable en relación al importe incluido en las cuentas anuales adjuntas.

### *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 Gestora del Fondo 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 del Fondo 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 de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales*

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo 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 del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo 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 de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo 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 de la Sociedad Gestora del Fondo tienen intención de liquidar el mismo 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 en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

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

finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad Gestora del Fondo.

- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, 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 del Fondo, 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 el Fondo deje de ser una empresa en funcionamiento.
- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, 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.

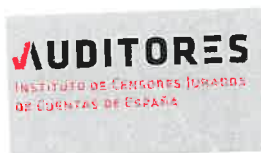
Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría, salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (So242)



Guillermo Cavia González (20552)

30 de abril de 2018



PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

2018 Núm. 03/18/02366

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

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

## Togaest Inversiones FI

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

| ACTIVO                                    | 2017                | 2016 (*)            |
|-------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Activo no corriente</b>                | -                   | -                   |
| Inmovilizado intangible                   | -                   | -                   |
| Inmovilizado material                     | -                   | -                   |
| Bienes inmuebles de uso propio            | -                   | -                   |
| Mobiliario y enseres                      | -                   | -                   |
| Activos por impuesto diferido             | -                   | -                   |
| <b>Activo corriente</b>                   | <b>7 253 379,63</b> | <b>6 847 932,40</b> |
| Deudores                                  | 62 605,71           | 86 213,50           |
| Cartera de inversiones financieras        | 6 294 444,15        | 5 474 640,66        |
| Cartera interior                          | 1 184 010,95        | 1 350 672,88        |
| Valores representativos de deuda          | -                   | -                   |
| Instrumentos de patrimonio                | 1 184 010,95        | 1 350 672,88        |
| Instituciones de Inversión Colectiva      | -                   | -                   |
| Depósitos en Entidades de Crédito         | -                   | -                   |
| Derivados                                 | -                   | -                   |
| Otros                                     | -                   | -                   |
| Cartera exterior                          | 5 110 433,20        | 4 123 967,78        |
| Valores representativos de deuda          | -                   | -                   |
| Instrumentos de patrimonio                | 5 110 433,20        | 4 123 967,78        |
| Instituciones de Inversión Colectiva      | -                   | -                   |
| Depósitos en Entidades de Crédito         | -                   | -                   |
| Derivados                                 | -                   | -                   |
| Otros                                     | -                   | -                   |
| Intereses de la cartera de inversión      | -                   | -                   |
| Inversiones morosas, dudosas o en litigio | -                   | -                   |
| Periodificaciones                         | -                   | -                   |
| Tesorería                                 | 896 329,77          | 1 287 078,24        |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                       | <b>7 253 379,63</b> | <b>6 847 932,40</b> |

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

## Togaest Inversiones FI

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

| <b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>                                          | <b>2017</b>         | <b>2016 (*)</b>     |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>              | <b>7 238 482,50</b> | <b>6 837 769,76</b> |
| Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas          | 7 238 482,50        | 6 837 769,76        |
| Capital                                                             | -                   | -                   |
| Partícipes                                                          | 6 797 615,26        | 6 850 772,67        |
| Prima de emisión                                                    | -                   | -                   |
| Reservas                                                            | -                   | -                   |
| (Acciones propias)                                                  | -                   | -                   |
| Resultados de ejercicios anteriores                                 | -                   | -                   |
| Otras aportaciones de socios                                        | -                   | -                   |
| Resultado del ejercicio                                             | 440 867,24          | (13 002,91)         |
| (Dividendo a cuenta)                                                | -                   | -                   |
| Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio | -                   | -                   |
| Otro patrimonio atribuido                                           | -                   | -                   |
| <b>Pasivo no corriente</b>                                          | -                   | -                   |
| Provisiones a largo plazo                                           | -                   | -                   |
| Deudas a largo plazo                                                | -                   | -                   |
| Pasivos por impuesto diferido                                       | -                   | -                   |
| <b>Pasivo corriente</b>                                             | <b>14 897,13</b>    | <b>10 162,64</b>    |
| Provisiones a corto plazo                                           | -                   | -                   |
| Deudas a corto plazo                                                | -                   | -                   |
| Acreedores                                                          | 14 897,13           | 10 162,64           |
| Pasivos financieros                                                 | -                   | -                   |
| Derivados                                                           | -                   | -                   |
| Periodificaciones                                                   | -                   | -                   |
| <b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>                                    | <b>7 253 379,63</b> | <b>6 847 932,40</b> |
| <b>CUENTAS DE ORDEN</b>                                             | <b>2017</b>         | <b>2016 (*)</b>     |
| <b>Cuentas de compromiso</b>                                        | -                   | -                   |
| Compromisos por operaciones largas de derivados                     | -                   | -                   |
| Compromisos por operaciones cortas de derivados                     | -                   | -                   |
| <b>Otras cuentas de orden</b>                                       | -                   | <b>181 044,35</b>   |
| Valores cedidos en préstamo por la IIC                              | -                   | -                   |
| Valores aportados como garantía por la IIC                          | -                   | -                   |
| Valores recibidos en garantía por la IIC                            | -                   | -                   |
| Capital nominal no suscrito ni en circulación                       | -                   | -                   |
| Pérdidas fiscales a compensar                                       | -                   | 181 044,35          |
| Otros                                                               | -                   | -                   |
| <b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>                                       | <b>-</b>            | <b>181 044,35</b>   |

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

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

## Togaest Inversiones FI

### 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     | 1 428,14            | 5 069,04            |
| Gastos de personal                                                  | -                   | -                   |
| Otros gastos de explotación                                         | (115 281,37)        | (106 598,74)        |
| Comisión de gestión                                                 | (93 779,42)         | (82 750,61)         |
| Comisión de depositario                                             | (7 213,93)          | (6 365,41)          |
| Ingreso/gasto por compensación compartimento                        | -                   | -                   |
| Otros                                                               | (14 288,02)         | (17 482,72)         |
| Amortización del inmovilizado material                              | -                   | -                   |
| Excesos de provisiones                                              | -                   | -                   |
| Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado            | -                   | -                   |
| <b>Resultado de explotación</b>                                     | <b>(113 853,23)</b> | <b>(101 529,70)</b> |
| Ingresos financieros                                                | 192 155,39          | 185 918,56          |
| Gastos financieros                                                  | -                   | -                   |
| Variación del valor razonable en instrumentos financieros           | 185 050,37          | (46 044,67)         |
| Por operaciones de la cartera interior                              | 49 993,58           | 15 464,38           |
| Por operaciones de la cartera exterior                              | 135 056,79          | (61 509,05)         |
| Por operaciones con derivados                                       | -                   | -                   |
| Otros                                                               | -                   | -                   |
| Diferencias de cambio                                               | -                   | -                   |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros | 180 139,18          | (51 347,10)         |
| Deterioros                                                          | -                   | -                   |
| Resultados por operaciones de la cartera interior                   | 5 317,02            | (94 844,53)         |
| Resultados por operaciones de la cartera exterior                   | 174 822,16          | 43 497,43           |
| Resultados por operaciones con derivados                            | -                   | -                   |
| Otros                                                               | -                   | -                   |
| <b>Resultado financiero</b>                                         | <b>557 344,94</b>   | <b>88 526,79</b>    |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                                 | <b>443 491,71</b>   | <b>(13 002,91)</b>  |
| Impuesto sobre beneficios                                           | (2 624,47)          | -                   |
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>                                      | <b>440 867,24</b>   | <b>(13 002,91)</b>  |

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.

## Togaest Inversiones FI

### Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017 (Expresado en euros)

|                                                                                                      |                     |          |                                     |                         |                      |                           |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|----------|-------------------------------------|-------------------------|----------------------|---------------------------|
| <b>A) Estado de ingresos y gastos reconocidos</b>                                                    |                     |          |                                     |                         |                      |                           |
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias                                                       |                     |          |                                     | 440 867,24              |                      |                           |
| Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas |                     |          |                                     | -                       |                      |                           |
| Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias                                             |                     |          |                                     | -                       |                      |                           |
| <b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>                                                        |                     |          |                                     | <b>440 867,24</b>       |                      |                           |
| <b>B) Estado total de cambios en el patrimonio neto</b>                                              |                     |          |                                     |                         |                      |                           |
|                                                                                                      | Participes          | Reservas | Resultados de ejercicios anteriores | Resultado del ejercicio | (Dividendo a cuenta) | Otro patrimonio atribuido |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2016 (*)</b>                                                         | <b>6 850 772,67</b> | -        | -                                   | (13 002,91)             | -                    | -                         |
| Ajustes por cambios de criterio                                                                      | -                   | -        | -                                   | -                       | -                    | -                         |
| Ajustes por errores                                                                                  | -                   | -        | -                                   | -                       | -                    | -                         |
| <b>Saldo ajustado</b>                                                                                | <b>6 850 772,67</b> | -        | -                                   | <b>(13 002,91)</b>      | -                    | -                         |
| Total ingresos y gastos reconocidos                                                                  | -                   | -        | -                                   | 440 867,24              | -                    | -                         |
| Aplicación del resultado del ejercicio                                                               | (13 002,91)         | -        | -                                   | 13 002,91               | -                    | -                         |
| Operaciones con participes                                                                           |                     |          |                                     |                         |                      |                           |
| Suscripciones                                                                                        | 65 800,00           | -        | -                                   | -                       | -                    | -                         |
| Reembolsos                                                                                           | (105 954,50)        | -        | -                                   | -                       | -                    | -                         |
| Otras variaciones del patrimonio                                                                     | -                   | -        | -                                   | -                       | -                    | -                         |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2017</b>                                                             | <b>6 797 615,26</b> | -        | -                                   | <b>440 867,24</b>       | -                    | -                         |
|                                                                                                      |                     |          |                                     |                         |                      | <b>7 238 482,50</b>       |

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.

## Togaest Inversiones FI

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

|                                                                                                      |                     |          |                                     |                         |                      |                           |                     |  |  |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|----------|-------------------------------------|-------------------------|----------------------|---------------------------|---------------------|--|--|
| <b>A) Estado de ingresos y gastos reconocidos</b>                                                    |                     |          |                                     |                         |                      |                           |                     |  |  |
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias                                                       |                     |          |                                     |                         |                      |                           | (13 002,91)         |  |  |
| Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas |                     |          |                                     |                         |                      |                           | -                   |  |  |
| Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias                                             |                     |          |                                     |                         |                      |                           | -                   |  |  |
| <b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>                                                        |                     |          |                                     |                         |                      |                           | <b>(13 002,91)</b>  |  |  |
| <b>B) Estado total de cambios en el patrimonio neto</b>                                              |                     |          |                                     |                         |                      |                           |                     |  |  |
|                                                                                                      | Participes          | Reservas | Resultados de ejercicios anteriores | Resultado del ejercicio | (Dividendo a cuenta) | Otro patrimonio atribuido | Total               |  |  |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2015</b>                                                             | <b>6 389 723,38</b> | -        | -                                   | 383 015,44              | -                    | -                         | <b>6 772 738,82</b> |  |  |
| Ajustes por cambios de criterio                                                                      | -                   | -        | -                                   | -                       | -                    | -                         | -                   |  |  |
| Ajustes por errores                                                                                  | -                   | -        | -                                   | -                       | -                    | -                         | -                   |  |  |
| <b>Saldo ajustado</b>                                                                                | <b>6 389 723,38</b> | -        | -                                   | <b>383 015,44</b>       | -                    | -                         | <b>6 772 738,82</b> |  |  |
| Total ingresos y gastos reconocidos                                                                  | -                   | -        | -                                   | -                       | -                    | -                         | -                   |  |  |
| Aplicación del resultado del ejercicio                                                               | 383 015,44          | -        | -                                   | (13 002,91)             | -                    | -                         | (13 002,91)         |  |  |
| Operaciones con participes                                                                           | -                   | -        | -                                   | (383 015,44)            | -                    | -                         | -                   |  |  |
| Suscripciones                                                                                        | 130 000,00          | -        | -                                   | -                       | -                    | -                         | 130 000,00          |  |  |
| Reembolsos                                                                                           | (51 966,15)         | -        | -                                   | -                       | -                    | -                         | (51 966,15)         |  |  |
| Otras variaciones del patrimonio                                                                     | -                   | -        | -                                   | -                       | -                    | -                         | -                   |  |  |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2016</b>                                                             | <b>6 850 772,67</b> | -        | -                                   | <b>(13 002,91)</b>      | -                    | -                         | <b>6 837 769,76</b> |  |  |

(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

## **Togaest Inversiones FI**

### **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**

Togaest Inversiones Fondo de Inversión, en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 19 de febrero de 2015. Tiene su domicilio social en Velazquez 25, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 17 de abril de 2015 con el número 4.865, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión 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.

Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

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

Mediante la decisión tomada el 6 de agosto de 2015 por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Togaest Inversiones, SICAV, S.A. y por acuerdo entre la Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria del Fondo de 6 de agosto de 2015, se aprobó la fusión por absorción de Togaest Inversiones, SICAV, S.A. por parte de Togaest Inversiones, Fondo de Inversión.

Dicha fusión fue inscrita en los Registros Administrativos de la C.N.M.V. con fecha 13 de noviembre de 2015.

Como consecuencia de esta fusión, Togaest Inversiones, Fondo de Inversión adquirió en bloque a título de sucesión universal, todos los activos y pasivos de la SICAV absorbida, quedando plenamente subrogado en cuantos derechos y obligaciones procedan de esta sociedad. Por tanto, Togaest Inversiones, SICAV, S.A. quedó disuelta y extinguida sin liquidación.

## **Togaest Inversiones FI**

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

(Expresada en euros)

---

La gestión, administración y representación del Fondo está encomendada a Dux Inversores SGIIC, S.A., sociedad participada al 85% por Altegui Gestión Agencia de Valores S.A., siendo Norbolsa Sociedad de Valores, S.A. la encargada de la gestión del patrimonio de la Sociedad por delegación de las funciones de gestión de activos. La entidad Depositaria de la Sociedad es Bankinter, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo 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 patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.  
Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, 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.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados o en los mercados no organizados de derivados, por un importe no superior a la liquidación diaria de pérdidas y ganancias generados como consecuencia de los cambios en la valoración de dichos instrumentos, siempre que se encuentren amparados por los acuerdos de compensación contractual y garantías financieras regulados en el Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso de la productividad y para la mejora de la contratación pública; 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.
- El Fondo 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.

## **Togaest Inversiones FI**

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

(Expresada en euros)

---

- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el Fondo no está dividido en compartimentos.

Por tratarse de un Fondo de acumulación y de conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre Sociedades devengado, permanecerá en el patrimonio del Fondo.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. En los ejercicios 2017 y 2016 la comisión de gestión ha sido del 1,30%.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. En los ejercicios 2017 y 2016 la comisión de depositaria ha sido del 0,10%.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

Por otra parte, el Fondo percibe devoluciones de comisiones con motivo del negocio que aporta al Depositario. Dichas retrocesiones son realizadas por una de las sociedades del Grupo en base al contrato que ésta mantiene suscrito con el banco. Las mencionadas devoluciones, las cuales se encuentran registradas, entre otros conceptos, en el epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta han ascendido a 1.428,14 euros en el ejercicio 2017 y 5.069,04 euros en el ejercicio 2016.

#### **b) Gestión del riesgo**

La política de inversión del Fondo, 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 del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto 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 el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.

## **Togaest Inversiones FI**

### **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 el Fondo.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en 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 Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, 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 el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

### **c) 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.

## **Togaest Inversiones FI**

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

(Expresada en euros)

---

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, 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) Estimaciones contables y corrección de errores**

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora 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 las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo 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.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, 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. 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 del Fondo 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.

## **Togaest Inversiones FI**

### **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.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles, valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo o modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

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.

## **Togaest Inversiones FI**

### **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 el Fondo 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.

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.

## Togaest Inversiones FI

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

(Expresada en euros)

---

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.

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 con 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.

## **Togaest Inversiones FI**

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

(Expresada en euros)

---

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.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 no existen en la cartera operaciones de cesión de valores en préstamo.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 no existen en la cartera operaciones de permutas financieras.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 no existen en la cartera, operaciones de derivados.

#### **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 "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) Valor liquidativo de las participaciones.**

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

#### **k) Suscripciones y reembolsos**

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Participes" de pasivo del balance del Fondo.

## Togaest Inversiones FI

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

(Expresada en euros)

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance del Fondo.

#### I) 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".

## 4. Deudores

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

|                                    | 2017             | 2016             |
|------------------------------------|------------------|------------------|
| Administraciones Públicas deudoras | 57 487,81        | 77 922,23        |
| Operaciones pendientes de liquidar | 3 680,00         | 3 211,65         |
| Otros                              | 1 437,90         | 5 079,62         |
|                                    | <b>62 605,71</b> | <b>86 213,50</b> |

El capítulo "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 | 57 487,81        | 51 167,20        |
| Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores                                      | -                | 26 755,03        |
|                                                                                                    | <b>57 487,81</b> | <b>77 922,23</b> |

## Togaest Inversiones FI

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

---

El capítulo "Deudores-Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2017 y 2016 recoge, principalmente, el importe los dividendos de los últimos días del ejercicio pendientes de liquidar.

El capítulo "Deudores – Otros" recoge al 31 de diciembre de 2017 y 2016, los importes de las comisiones retrocedidas con el Depositario, pendientes de cobro.

#### 5. Acreedores

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

|                                      | 2017             | 2016             |
|--------------------------------------|------------------|------------------|
| Administraciones Públicas acreedoras | 3.653,65         | -                |
| Operaciones pendientes de liquidar   | -                | -                |
| Otros                                | 11 243,48        | 10 162,64        |
|                                      | <u>14 897,13</u> | <u>10 162,64</u> |

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

|                                                     | 2017            | 2016     |
|-----------------------------------------------------|-----------------|----------|
| I.R.P.F. retenido a partícipes                      | 1 029,18        | -        |
| Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio | 2 624,47        | -        |
|                                                     | <u>3 653,65</u> | <u>-</u> |

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

Durante los ejercicios 2017 y 2016, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2017 y 2016, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

#### 6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se muestra a continuación:

|                            | 2017                | 2016                |
|----------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Cartera interior</b>    | <b>1 184 010,95</b> | <b>1 350 672,88</b> |
| Instrumentos de patrimonio | 1 184 010,95        | 1 350 672,88        |
| <b>Cartera exterior</b>    | <b>5 110 433,20</b> | <b>4 123 967,78</b> |
| Instrumentos de patrimonio | 5 110 433,20        | 4 123 967,78        |
|                            | <u>6 294 444,15</u> | <u>5 474 640,66</u> |

## **Togaest Inversiones FI**

### **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 del Fondo al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2017 y 2016 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Bankinter S.A.

#### **7. Tesorería**

El tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario durante el ejercicio 2017 para las cuentas en euros ha sido el 0,00% (entre el 0,00% y el 0,22% en 2016).

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el saldo de este epígrafe del balance adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en el Depositario.

#### **8. Patrimonio atribuido a partícipes**

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se ha obtenido de la siguiente forma:

|                                     | <b>2017</b>         | <b>2016</b>         |
|-------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Patrimonio atribuido a partícipes   | <u>7 238 482,50</u> | <u>6 837 769,76</u> |
| Número de participaciones emitidas  | <u>720 734,69</u>   | <u>724 701,02</u>   |
| Valor liquidativo por participación | <u>10,04</u>        | <u>9,44</u>         |
| Número de partícipes                | <u>115</u>          | <u>116</u>          |

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2017 y 2016 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 no existen participaciones significativas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

## **Togaest Inversiones FI**

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

---

#### **9. Otras cuentas de orden**

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

|                               | 2017 | 2016       |
|-------------------------------|------|------------|
| Pérdidas fiscales a compensar | -    | 181 044,35 |
|                               | -    | 181 044,35 |

#### **10. Administraciones Públicas y situación fiscal**

Durante el ejercicio 2017, el régimen fiscal del Fondo 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 sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes 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.

Las diferencias entre el resultado contable antes de impuestos y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades corresponden, principalmente, a la compensación en el ejercicio 2017 de bases imponibles negativas por un importe de 181.044,35 euros.

El epígrafe “Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar” recogía al 31 de diciembre de 2016 las bases imponibles negativas del impuesto sobre sociedades por importe de 181.044,35 euros.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto desde su constitución.

Los administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de una revisión al Fondo por las autoridades fiscales, surjan contingencias significativas.

## **11. Otra información**

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

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 el Fondo con el Depositario y en los Anexos I y II se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste, al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente.

Al tratarse de un Fondo que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionado 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 los servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2017 y 2016, ascienden a 3 miles de euros, respectivamente. En los citados ejercicios no se han prestado otros servicios diferentes de la auditoría por parte de la sociedad auditora o empresas vinculadas a la misma.

## **12. Hechos posteriores**

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no se han producido hechos posteriores que afecten al contenido de las mismas

## Togaest Inversiones FI

### 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 |
|----------------------------------------------|--------|---------------------|-----------|---------------------|--------------------------|
| <b>Acciones admitidas cotización</b>         |        |                     |           |                     |                          |
| Acciones GAMESA                              | EUR    | 90 743,21           | -         | 52 578,00           | (38 165,21)              |
| Acciones VIDRALA SA                          | EUR    | 31 553,05           | -         | 55 022,50           | 23 469,45                |
| Acciones INDITEX                             | EUR    | 91 959,41           | -         | 150 017,43          | 58 058,02                |
| Acciones BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES         | EUR    | 139 034,67          | -         | 106 200,00          | (32 834,67)              |
| Acciones CAIXABANK                           | EUR    | 57 288,17           | -         | 62 224,00           | 4 935,83                 |
| Acciones FERROVIAL                           | EUR    | 105 121,14          | -         | 132 626,40          | 27 505,26                |
| Acciones RED ELECTRICA DE ESPAÑA             | EUR    | 28 187,56           | -         | 28 065,00           | (122,56)                 |
| Acciones BBVA                                | EUR    | 71 212,39           | -         | 67 841,37           | (3 371,02)               |
| Acciones TELEFONICA                          | EUR    | 179 843,33          | -         | 142 187,50          | (37 655,83)              |
| Acciones IBERDROLA                           | EUR    | 123 778,45          | -         | 136 868,02          | 13 089,57                |
| Derechos REPSOL                              | EUR    | 4 236,96            | -         | 4 138,68            | (98,28)                  |
| Acciones REPSOL                              | EUR    | 154 666,90          | -         | 161 103,87          | 6 436,97                 |
| Acciones SANTANDER                           | EUR    | 82 847,83           | -         | 85 138,18           | 2 290,35                 |
| <b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b> |        | <b>1 160 473,07</b> | -         | <b>1 184 010,95</b> | <b>23 537,88</b>         |
| <b>TOTAL Cartera Interior</b>                |        | <b>1 160 473,07</b> | -         | <b>1 184 010,95</b> | <b>23 537,88</b>         |

## Togaest Inversiones FI

### 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 |
|----------------------------------------------|--------|---------------------|-----------|---------------------|--------------------------|
| <b>Acciones admitidas cotización</b>         |        |                     |           |                     |                          |
| Acciones CAP GEMINI                          | EUR    | 112 278,36          | -         | 131 029,25          | 18 750,89                |
| Acciones ING GROEP NV                        | EUR    | 127 895,56          | -         | 148 652,50          | 20 756,94                |
| Acciones FRANCE TELECOM                      | EUR    | 143 368,94          | -         | 137 512,50          | (5 856,44)               |
| Acciones TOTAL FINA                          | EUR    | 264 342,67          | -         | 269 363,25          | 5 020,58                 |
| Acciones ROYAL DUTCH SHELL                   | EUR    | 106 435,59          | -         | 116 697,00          | 10 261,41                |
| Acciones DEUTSCHE POST                       | EUR    | 100 213,22          | -         | 159 000,00          | 58 786,78                |
| Acciones DEUTSCHE TELEKOM                    | EUR    | 135 100,01          | -         | 122 798,50          | (12 301,51)              |
| Acciones DAIMLER CHRYSLER A.G.               | EUR    | 82 654,20           | -         | 84 960,00           | 2 305,80                 |
| Acciones L OREAL                             | EUR    | 77 070,24           | -         | 83 227,50           | 6 157,26                 |
| Acciones BMW                                 | EUR    | 84 565,29           | -         | 86 830,00           | 2 264,71                 |
| Acciones AXA UAP                             | EUR    | 179 888,58          | -         | 222 615,00          | 42 726,42                |
| Acciones ASM LITHOGRAPHY HOLDING NV          | EUR    | 117 934,45          | -         | 203 210,00          | 85 275,55                |
| Acciones ANHEUSER-BUSCH INBEV NV             | EUR    | 247 932,34          | -         | 232 825,00          | (15 107,34)              |
| Acciones ALLIANZ A.G.                        | EUR    | 228 475,65          | -         | 312 145,00          | 83 669,35                |
| Acciones BAYER A.G.                          | EUR    | 34 869,83           | -         | 31 200,00           | (3 669,83)               |
| Acciones DANONE                              | EUR    | 96 795,93           | -         | 108 422,50          | 11 626,57                |
| Acciones VINCI SA                            | EUR    | 192 359,65          | -         | 242 677,50          | 50 317,85                |
| Acciones ENGIE SA                            | EUR    | 140 206,51          | -         | 144 783,50          | 4 576,99                 |
| Acciones SIEMENS A.G.                        | EUR    | 96 267,81           | -         | 116 150,00          | 19 882,19                |
| Acciones NOS SGPS                            | EUR    | 134 077,45          | -         | 137 025,00          | 2 947,55                 |
| Acciones ZALANDO SE                          | EUR    | 164 849,28          | -         | 176 460,00          | 11 610,72                |
| Acciones BANCO NACIONAL DE PARÍS             | EUR    | 194 193,06          | -         | 208 537,50          | 14 344,44                |
| Acciones FRESENIUS SE & CO KGAA              | EUR    | 130 149,49          | -         | 123 633,00          | (6 516,49)               |
| Acciones LVMH MOET HENNESSY                  | EUR    | 228 591,21          | -         | 279 756,00          | 51 164,79                |
| Acciones KERING                              | EUR    | 119 220,98          | -         | 143 445,00          | 24 224,02                |
| Acciones NESTLE SA - R -                     | CHF    | 79 827,80           | -         | 78 766,80           | (1 061,00)               |
| Acciones SAP AG-VORZUG                       | EUR    | 193 943,58          | -         | 256 987,50          | 63 043,92                |
| Acciones SANOFI-AVENTIS                      | EUR    | 136 250,98          | -         | 132 922,50          | (3 328,48)               |
| Acciones ROCHE HOLDING AG-GENUSSS            | CHF    | 177 988,83          | -         | 161 133,14          | (16 855,69)              |
| Acciones PRUDENTIAL CORPORATION PLC          | GBP    | 134 430,56          | -         | 145 472,76          | 11 042,20                |
| Acciones PHILIPS ELECTRONICS                 | EUR    | 89 198,72           | -         | 102 505,00          | 13 306,28                |
| Acciones MEDIABANCA SPA                      | EUR    | 84 144,28           | -         | 89 870,00           | 5 725,72                 |
| Acciones CRH PL                              | EUR    | 109 553,60          | -         | 119 820,00          | 10 266,40                |
| <b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b> |        | <b>4 545 074,65</b> | -         | <b>5 110 433,20</b> | <b>565 358,55</b>        |
| <b>TOTAL Cartera Exterior</b>                |        | <b>4 545 074,65</b> | -         | <b>5 110 433,20</b> | <b>565 358,55</b>        |

## Togaest Inversiones FI

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

| Cartera Interior                             | Divisa | Valoración inicial  | Intereses | Valor razonable     | (Minusvalía) / Plusvalía |
|----------------------------------------------|--------|---------------------|-----------|---------------------|--------------------------|
| <b>Acciones admitidas cotización</b>         |        |                     |           |                     |                          |
| Acciones VIDRALA SA                          | EUR    | 19 374,69           | -         | 19 600,00           | 225,31                   |
| Acciones INDITEX                             | EUR    | 101 837,44          | -         | 199 930,95          | 98 093,51                |
| Acciones GAMESA                              | EUR    | 64 732,58           | -         | 57 810,00           | (6 922,58)               |
| Acciones BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES         | EUR    | 222 455,45          | -         | 179 168,00          | (43 287,45)              |
| Acciones ACS                                 | EUR    | 75 775,37           | -         | 75 050,00           | (725,37)                 |
| Acciones FERROVIAL                           | EUR    | 83 479,18           | -         | 101 970,00          | 18 490,82                |
| Acciones RED ELECTRICA DE ESPAÑA             | EUR    | 93 958,54           | -         | 89 625,00           | (4 333,54)               |
| Acciones BBVA                                | EUR    | 138 223,82          | -         | 112 495,15          | (25 728,67)              |
| Acciones TELEFONICA                          | EUR    | 198 786,19          | -         | 141 120,00          | (57 666,19)              |
| Acciones BERDROLA                            | EUR    | 133 741,13          | -         | 155 850,00          | 22 108,87                |
| Derechos REPSOL                              | EUR    | 2 011,79            | -         | 2 113,41            | 101,62                   |
| Acciones REPSOL                              | EUR    | 97 624,47           | -         | 80 520,00           | (17 104,47)              |
| Acciones SANTANDER                           | EUR    | 145 127,93          | -         | 135 420,37          | (9 707,56)               |
| <b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b> |        | <b>1 377 128,58</b> | -         | <b>1 350 672,88</b> | <b>(26 455,70)</b>       |
| <b>TOTAL Cartera Interior</b>                |        | <b>1 377 128,58</b> | -         | <b>1 350 672,88</b> | <b>(26 455,70)</b>       |

## Togaest Inversiones FI

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

| Cartera Exterior                             | Divisa | Valoración inicial  | Intereses | Valor razonable     | (Minusvalía) / Plusvalía |
|----------------------------------------------|--------|---------------------|-----------|---------------------|--------------------------|
| <b>Acciones admitidas cotización</b>         |        |                     |           |                     |                          |
| Acciones DAIMLER CHRYSLER A.G.               | EUR    | 48 556,99           | -         | 49 504,00           | 947,01                   |
| Acciones FRANCE TELECOM                      | EUR    | 132 028,72          | -         | 125 584,50          | (6 444,22)               |
| Acciones TOTAL FINA                          | EUR    | 293 714,08          | -         | 316 680,00          | 22 965,92                |
| Acciones EUROPEAN AERONAUTIC DEFENSE         | EUR    | 61 306,74           | -         | 69 124,00           | 7 817,26                 |
| Acciones ROYAL DUTCH SHELL                   | EUR    | 104 731,91          | -         | 111 735,50          | 7 003,59                 |
| Acciones DEUTSCHE POST                       | EUR    | 100 213,22          | -         | 124 940,00          | 24 726,78                |
| Acciones DEUTSCHE TELEKOM                    | EUR    | 178 833,02          | -         | 179 905,00          | 1 071,98                 |
| Acciones DANONE                              | EUR    | 84 788,21           | -         | 84 280,00           | (508,21)                 |
| Acciones NESTLE SA - R -                     | CHF    | 49 133,03           | -         | 47 696,56           | (1 436,47)               |
| Acciones CAP GEMINI                          | EUR    | 95 258,07           | -         | 94 577,00           | (681,07)                 |
| Acciones BMW                                 | EUR    | 84 565,29           | -         | 88 750,00           | 4 184,71                 |
| Acciones AXA UAP                             | EUR    | 124 579,89          | -         | 179 887,50          | 55 307,61                |
| Acciones ASM LITHOGRAPHY HOLDING NV          | EUR    | 117 934,45          | -         | 149 310,00          | 31 375,55                |
| Acciones ANHEUSER-BUSCH INBEV NV             | EUR    | 146 447,45          | -         | 150 825,00          | 4 377,55                 |
| Acciones ALLIANZ A.G.                        | EUR    | 266 321,31          | -         | 298 300,00          | 31 978,69                |
| Acciones DIAGEO PLC                          | GBP    | 53 264,92           | -         | 55 622,60           | 2 357,68                 |
| Acciones SIEMENS A.G.                        | EUR    | 167 929,37          | -         | 216 080,00          | 48 150,63                |
| Acciones BANCO NACIONAL DE PARÍS             | EUR    | 137 914,57          | -         | 167 723,50          | 29 808,93                |
| Acciones FRESENIUS SE & CO KGAA              | EUR    | 64 163,22           | -         | 77 973,00           | 13 809,78                |
| Acciones SAFRAN                              | EUR    | 71 394,73           | -         | 68 420,00           | (2 974,73)               |
| Acciones CRH PL                              | EUR    | 58 742,23           | -         | 82 387,50           | 23 645,27                |
| Acciones CONTINENTAL AG                      | EUR    | 66 174,90           | -         | 59 702,50           | (6 472,40)               |
| Acciones PRYSMIAN SPA                        | EUR    | 81 256,61           | -         | 97 600,00           | 16 343,39                |
| Acciones ING GROEP NV                        | EUR    | 118 685,02          | -         | 140 385,00          | 21 699,98                |
| Acciones UNILEVER N.V.                       | EUR    | 41 498,12           | -         | 39 115,00           | (2 383,12)               |
| Acciones LVMH MOET HENNESSY                  | EUR    | 108 839,03          | -         | 136 050,00          | 27 210,97                |
| Acciones SAP AG-VORZUG                       | EUR    | 138 095,04          | -         | 173 901,00          | 35 805,96                |
| Acciones SANOFI-AVENTIS                      | EUR    | 154 663,27          | -         | 161 490,00          | 6 826,73                 |
| Acciones ROCHE HOLDING AG-GENUSSS            | CHF    | 146 473,20          | -         | 135 599,62          | (10 873,58)              |
| Acciones PHILIPS ELECTRONICS                 | EUR    | 108 671,53          | -         | 124 700,00          | 16 028,47                |
| Acciones L OREAL                             | EUR    | 96 223,02           | -         | 104 040,00          | 7 816,98                 |
| Acciones ZALANDO SE                          | EUR    | 75 535,77           | -         | 76 209,00           | 673,23                   |
| Acciones VINCI SA                            | EUR    | 115 729,09          | -         | 135 870,00          | 20 140,91                |
| <b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b> |        | <b>3 693 666,02</b> | -         | <b>4 123 967,78</b> | <b>430 301,76</b>        |
| <b>TOTAL Cartera Exterior</b>                |        | <b>3 693 666,02</b> | -         | <b>4 123 967,78</b> | <b>430 301,76</b>        |

## **1.- ANÁLISIS DEL MERCADO FINANCIERO Y DE LA ECONOMÍA EN 2017**

La economía de la Zona Euro ha continuado mejorando durante el 2017, debido, principalmente, a la política monetaria expansiva del BCE, el buen comportamiento del consumo, el final de las políticas fiscales restrictivas, la estabilización de los precios del petróleo y la sólida creación de empleo. También por la recuperación global de la economía, una mayor confianza de los agentes económicos y de la estabilización política. La previsión de crecimiento del PIB para 2017 se ha elevado hasta el 2,4%. El crecimiento de la economía de EEUU sigue siendo sólido. La previsión de aumento del PIB para 2017 es del 2,3%. El consumo sigue siendo el principal motor del crecimiento económico, con la ayuda de la inversión en equipos y la acumulación de inventarios. También es importante la ayuda del sector exterior, muy beneficiado por la debilidad del dólar y por el crecimiento de la demanda a nivel global. La tasa de desempleo ha continuado cayendo y los índices de confianza de los consumidores han alcanzado máximos.

La inflación armonizada de la Eurozona crecía a una tasa del 1,5% interanual, mientras que la inflación subyacente seguía registrando crecimientos muy moderados, por debajo del 1%. En EEUU el IPC ha repuntado hasta niveles del 2,1%, siendo el IPC subyacente del 1,7%. Estos porcentajes están por debajo de los objetivos de inflación y algunos miembros de la FED han mostrado su preocupación por la ausencia de alzas en los precios.

El precio del crudo ha registrado en la segunda mitad del año una notable recuperación, como consecuencia de los recortes impuestos por los países productores de petróleo y por las reducciones significativas de los inventarios. También los metales industriales han tenido un comportamiento positivo, impulsados por la debilidad del dólar, destacando el cobre, el níquel y el hierro, aunque este último se ha debilitado a final de año debido a la debilidad de la demanda en China y a las medidas adoptadas para reducir la contaminación.

Las perspectivas para el año 2018 son positivas. En la Zona Euro se espera que la economía siga creciendo con fuerza. También se espera se acelere el ritmo de crecimiento en EEUU, impulsado principalmente por el recorte de impuestos, en especial del impuesto sobre sociedades, la debilidad del dólar y la ausencia de presiones inflacionistas.

Las bolsas han tenido un comportamiento muy favorable. Los valores y revalorizaciones de los principales índices han sido los siguientes:

| <u>Índices</u>     | <u>Valor al 31.12.17</u> | <u>Revalorización</u> | <u>Revalorización en euros</u> |
|--------------------|--------------------------|-----------------------|--------------------------------|
| Eurostoxx50        | 3.503,96                 | 6,49%                 | 6,49%                          |
| FTSE 100           | 7.687,77                 | 7,63% GBP             | 3,44%                          |
| Dax Xetra          | 12.917,64                | 12,51%                | 12,51%                         |
| Cac 40             | 5.312,56                 | 9,26%                 | 9,26%                          |
| Ibex 35            | 10.043,90                | 7,40%                 | 7,40%                          |
| Dow Jones          | 24.719,22                | 25,08% \$             | 9,73%                          |
| S&P 500            | 2.673,61                 | 19,42% \$             | 4,77%                          |
| Nasdaq Composite   | 6.903,389                | 28,24% \$             | 12,51%                         |
| Nikkei 225         | 22.764,94                | 19,10% JPY            | 8,25%                          |
| Shanghai Composite | 3.307,172                | 6,56% CNY             | -0,29%                         |

En cuanto a la evolución sectorial, hay que destacar el empuje de los sectores cíclicos, con tecnológicas, automóviles (tanto las marcas como los fabricantes de componentes), industriales y materiales básicos, apuntándose subidas significativas. Los sectores financieros (bancos y seguros) han completado un año positivo. En el lado negativo incluimos al sector petrolero (a pesar de la mejora del Brent), telecomunicaciones y farmacéuticas.

Se espera que las bolsas continúen mejorando en 2018 de la mano de la mejora de los resultados empresariales. La valoración de la renta variable, con muchos índices alcanzando máximos históricos, sigue siendo exigente en la mayoría de las matrices de valoración, aunque aún no estamos en terreno de máximos en el ratio PER ajustado por las expectativas de crecimiento, que está por debajo de la media histórica, y la rentabilidad por dividendo que sigue estando por encima de la media histórica. Entre los riesgos más relevantes están las medidas que pueda adoptar China para corregir sus desequilibrios estructurales, los problemas geopolíticos y las incertidumbres políticas en Europa, focalizadas en las elecciones italianas, la negociación del Brexit y a nivel local la crisis de Cataluña.

## **2.- INFORMACIÓN SOBRE LA ACTIVIDAD Y RENTABILIDAD DEL FONDO.**

### **2.1 Política de inversiones.**

TOGAEST INVERSIONES , FI, invierte en valores de renta variable nacional e internacional.

### **2.2 Objetivos y políticas de gestión del riesgo.**

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo 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, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

### **2.3 Comparación de la cartera a valor efectivo, al 31.12.17**

|                                | 31.12.17            |                | 31.12.16            |                |
|--------------------------------|---------------------|----------------|---------------------|----------------|
|                                | Importe             | %              | Importe             | %              |
| <b>CARTERA INTERIOR...</b>     | <b>1.184.010,95</b> | <b>18,81%</b>  | <b>1.350.672,88</b> | <b>24,67%</b>  |
| Renta variable nacional.....   | 1.184.010,95        | 18,81%         | 1.350.672,88        | 24,67%         |
| <b>CARTERA EXTERIOR.....</b>   | <b>5.110.433,20</b> | <b>81,19%</b>  | <b>4.123.967,78</b> | <b>75,33%</b>  |
| Renta variable extranjera..... | 5.110.433,20        | 81,19%         | 4.123.967,78        | 75,33%         |
| <b>TOTALES</b>                 | <b>6.294.444,15</b> | <b>100,00%</b> | <b>5.474.640,66</b> | <b>100,00%</b> |

## **Togaest Inversiones FI**

### **Informe de gestión del ejercicio 2017**

---

#### **2.4 Resultados del Fondo año 2017**

En este ejercicio el Fondo ha obtenido un resultado de 440.867,24 euros que se propone traspasar a la cuenta de partícipes.

#### **2.5 Rentabilidad de las participaciones.**

La rentabilidad del valor liquidativo de las participaciones de TOGAEST INVERSIONES , FONDO DE INVERSIÓN ha sido de un 6,44% durante el presente ejercicio:

|                | Patrimonio<br>(miles de euros) | Número de<br>participaciones | Valor de<br>cada participación |
|----------------|--------------------------------|------------------------------|--------------------------------|
| Año 2016 ..... | 6.837.769,76                   | 724.701,01707                | 9,43530                        |
| Año 2017 ..... | 7.238.482,50                   | 720.734,69028                | 10,04320                       |

### **3.- REPRESENTACIÓN, GESTIÓN Y CONTROL.**

La gestión de los activos que constituyen el patrimonio del Fondo, así como las funciones de administración y representación las realiza Dux Inversores S.G.I.I.C., S.A., siendo la entidad depositaria Bankinter, S.A. A su vez, tiene delegada en Norbolsa Sociedad de Valores, S.A., la gestión de la cartera de valores.

La auditoría del Fondo ha sido confiada a la firma PricewaterhouseCoopers. Los estados financieros y los documentos de información de TOGAEST INVERSIONES , FONDO DE INVERSIÓN se someten anualmente a un examen, de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, determinando si los mismos presentan adecuadamente la situación económica y financiera del Fondo según los principios de contabilidad generalmente aceptados.

Por otro lado, corresponde a los servicios de inspección financiera de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la inspección del Fondo, así como de la gestora y el depositario, y la vigilancia del cumplimiento de cualesquiera obligaciones impuestas por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre y disposiciones posteriores, sin perjuicio de las facultades expresamente atribuibles a otros Departamentos u Organismos.

### **4.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES Y PREVISIONES.**

Se estima que la sincronización del crecimiento mundial en 2018 ganará fuerza, tanto en los países desarrollados como en los emergentes. En la Eurozona se espera que continúe la recuperación, impulsada por la demanda interna, tanto por el lado del consumo como de la inversión. En EEUU se acelerará el crecimiento, gracias al impulso del recién aprobado recorte fiscal y a la contribución exterior por la debilidad del dólar. La incógnita de la inflación mantiene la cautela de los bancos centrales.

El principal riesgo de este escenario es China donde será clave que las medidas que está tomando para el control de los desequilibrios financieros no provoque un freno abrupto de la economía. También hay que valorar los riesgos geopolíticos, con la escalada de las tensiones con Corea del Norte, las elecciones italianas, las negociaciones del Brexit y las posibles nuevas tensiones en Cataluña.

Los resultados empresariales en Europa empiezan a reflejar la esperada correlación de la recuperación macro, lo que hace pensar que las previsiones de crecimiento para el BPA (beneficio por acción) europeo del 9% en 2018 son razonables y que este crecimiento estará más equilibrado entre sectores.

Las valoraciones de las bolsas europeas no se han estresado más en el último ejercicio, en tanto que las subidas han venido de la mano de un crecimiento de los BAPs. En 2018 se espera que las bolsas sigan subiendo por beneficios no por rerating. La valoración relativa de la bolsa con otros activos sigue siendo favorable, destacando, además, que la rentabilidad por dividendo tiene mayor solidez, dada la normalización experimentada por los pay-outs.

Sigue existiendo un posicionamiento positivo en renta variable europea para 2018, apoyado en la fortaleza del entorno de crecimiento global, sin esperar un gran tensionamiento de las condiciones financieras derivado de la actuación de los bancos centrales. Se prevén subidas en las bolsas en línea con el crecimiento de beneficios esperado. Se estima que los sectores apalancados al ciclo liderarán las subidas, con posicionamiento en sectores como el Financiero (más positivos en Seguros que en Banca Retail) y en particular a sectores impulsados por la reactivación de la inversión (Infraestructuras, Tecnología e Industriales), así como en Energía (no por precio de Brent sino por medidas self-help) y en Telecoms.

## **5.- EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE TOGAEST INVERSIONES , FONDO DE INVERSIÓN**

Togaest Inversiones sigue una política de inversiones muy prudente, apostando por valores de renta variable de elevada liquidez de la Zona Euro. Los porcentajes de inversión en renta variable se han ido adecuando a las circunstancias de los mercados. En la actualidad, la renta variable europea tiene un mayor peso en la cartera que la renta variable española.

El Fondo ha iniciado 2018 con pérdidas, si bien confiamos en que se puedan mejorar los resultados a lo largo del año

**Togaest Inversiones FI,**  
**Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión**

---

Reunidos los Administradores de Dux Inversores, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., en fecha 26 de Marzo de 2018 y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2017 de Togaest Inversiones FI, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito.

- a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2017 y 2016.
- b) Cuentas de pérdidas y ganancias, y Estado de cambios en el Patrimonio Neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017 y 2016.
- c) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.
- d) Informe de gestión del ejercicio 2017.

**FIRMANTES**

D. Alberto Erhardt Alzaga  
(Presidente del Consejo)

D. Alvaro Llanza Figueroa  
(Vocal)

D. Nicanor Ruiz de Azúa Gaztelu  
(Vocal)

D. Alfredo Ruiz de Azúa Basarrate  
(Secretario del consejo)

**FIRMA**

