

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

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

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

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

Opinión

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

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

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
---	---

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 de la Sociedad, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras de la Sociedad se encuentra descrita en la Nota 4 de la memoria adjunta y en la Nota 7 de la memoria de la Sociedad se detalla la Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018.

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

La Sociedad mantiene un contrato de gestión con UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., como Sociedad Gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad, al objeto de considerar que los anteriores son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos en cartera de inversiones financieras de la Sociedad.

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

Obtención de confirmaciones de las Entidades Depositarias de los títulos

Solicitamos a las Entidades Depositarias, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre las respuestas recibidas y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora.

Valoración de la cartera de inversiones financieras

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

Como consecuencia de los procedimientos realizados las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad no son significativas.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

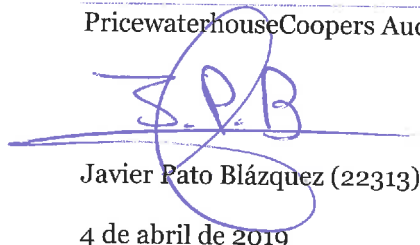
- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión.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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Javier Pato Blázquez (22313)
4 de abril de 2019



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2019 Núm. 01/19/08216

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional



CLASE 8.ª



ON5682353

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

Balance de situación al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

ACTIVO	2018	2017
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	9 725 428,92	10 397 453,18
Deudores	74 029,82	55 543,15
Cartera de inversiones financieras	9 255 332,62	9 047 024,67
Cartera interior	376 196,06	465 431,72
Valores representativos de deuda	95 457,06	97 934,11
Instrumentos de patrimonio	166 993,00	252 866,92
Instituciones de Inversión Colectiva	113 746,00	114 630,69
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	8 813 155,92	8 481 918,04
Valores representativos de deuda	4 324 739,41	3 847 408,98
Instrumentos de patrimonio	584 510,13	478 467,35
Instituciones de Inversión Colectiva	3 902 990,71	4 152 171,52
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	915,67	3 870,19
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	64 225,64	58 674,91
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	1 755,00	41 000,00
Periodificaciones	-	-
Tesorería	396 066,48	1 294 885,36
TOTAL ACTIVO	9 725 428,92	10 397 453,18

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



CLASE 8.^a



ON5682354

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

Balance de situación al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2018	2017
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	9 709 889,47	10 375 637,94
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	9 709 889,47	10 375 637,94
Capital	6 612 460,00	6 612 460,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	34,29	43,09
Reservas	3 764 134,72	3 276 067,20
(Acciones propias)	(1 123,20)	(999,87)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(665 616,34)	488 067,52
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	15 539,45	21 815,24
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	15 539,45	21 476,83
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	338,41
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	9 725 428,92	10 397 453,18
CUENTAS DE ORDEN	2018	2017
Cuentas de compromiso	2 660 187,12	1 951 251,62
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	2 660 187,12	1 951 251,62
Otras cuentas de orden	18 093 656,34	17 428 040,00
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	17 428 040,00	17 428 040,00
Pérdidas fiscales a compensar	665 616,34	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	20 753 843,46	19 379 291,62

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



CLASE 8.^a



ON5682355

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

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
(Expresada en euros)

	2018	2017
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(66 483,85)	(68 339,31)
Comisión de gestión	(36 623,33)	(37 606,63)
Comisión de depositario	(10 161,73)	(10 198,26)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(19 698,79)	(20 534,42)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(66 483,85)	(68 339,31)
Ingresos financieros	202 840,25	181 700,79
Gastos financieros	(50,72)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(667 040,71)	87 459,15
Por operaciones de la cartera interior	(61 775,52)	7 647,71
Por operaciones de la cartera exterior	(606 180,86)	76 279,66
Por operaciones con derivados	915,67	3 531,78
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(1 574,67)	(17 014,93)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(133 306,64)	309 241,88
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(2 850,07)	3 086,59
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(12 839,51)	217 167,64
Resultados por operaciones con derivados	(117 617,06)	88 987,65
Otros	-	-
Resultado financiero	(599 132,49)	561 386,89
Resultado antes de impuestos	(665 616,34)	493 047,58
Impuesto sobre beneficios	-	(4 980,06)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(665 616,34)	488 067,52

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018.

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

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

Al 31 de diciembre de 2018

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(665 616,34)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(665 616,34)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2017	6 612 460,00	43,09	3 276 067,20	(999,87)	-	-	488 067,52	-	-	10 375 637,94
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	6 612 460,00	43,09	3 276 067,20	(999,87)	-	-	488 067,52	-	-	10 375 637,94
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(665 616,34)	-	-	(665 616,34)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	488 067,52	-	-	-	(488 067,52)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(8,80)	-	(123,33)	-	-	-	-	-	(132,13)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2018	6 612 460,00	34,29	3 764 134,72	(1 123,20)	-	-	(665 616,34)	-	-	9 709 889,47

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018.



CLASE 8.ª



0N5682356

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

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

Al 31 de diciembre de 2017

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	488 067,52
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	488 067,52

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2016	6 612 460,00	(3,45)	2 747 252,73	(1 099,80)	-	-	528 814,47	-	-	9 887 423,95
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	6 612 460,00	(3,45)	2 747 252,73	(1 099,80)	-	-	528 814,47	-	-	9 887 423,95
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	488 067,52	-	-	488 067,52
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	528 814,47	-	-	-	(528 814,47)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	46,54	-	99,93	-	-	-	-	-	146,47
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2017	6 612 460,00	43,09	3 276 067,20	(999,87)	-	-	488 067,52	-	-	10 375 637,94



CLASE 8.ª



0N5682357



CLASE 8.^a



ON5682358

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

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

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Málaga el 10 de octubre de 2002. Tiene su domicilio social en C/ María de Molina 4, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 31 de marzo de 2003 con el número 2.749, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad participada al 100% por UBS Europe SE, Sucursal en España, que a su vez es la Entidad Depositaria de la Sociedad, y que se denominó UBS Deutschland AG Sucursal en España, hasta el 10 de enero de 2017, fecha en la que la CNMV inscribió el cambio definitivo de denominación. Dicha Entidad Depositaria, inscrita en el registro de Entidades Depositarias de la CNMV con el número 239, debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

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



CLASE 8.^a



0N5682359

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

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

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

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1 % del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.



CLASE 8.ª



0N5682360

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

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

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. Durante los ejercicios 2018 y 2017, la comisión se calcula de acuerdo a los siguientes tramos, expresados en euros:

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

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

b) Gestión del riesgo

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

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

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



CLASE 8.ª



0N5682361

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

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

(Expresada en euros)

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

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

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



CLASE 8.ª



ON5682362

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

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

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

d) Consolidación

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

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

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

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

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



CLASE 8.ª



0N5682363

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

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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

	2018	2017
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	(665 616,34)	488 067,52
	<u>(665 616,34)</u>	<u>488 067,52</u>
Propuesta de distribución		
Reserva legal	-	48 806,75
Reserva voluntaria	-	439 260,77
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(665 616,34)	-
	<u>(665 616,34)</u>	<u>488 067,52</u>

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

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.



CLASE 8.ª



0N5682364

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

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

- 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.



CLASE 8.^a



ON5682365

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

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

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

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

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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



CLASE 8.ª



ON5682366

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

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

Las diferencias 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 de derivados, excepto permutas financieras

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



CLASE 8.^a



ON5682367

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

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

(Expresada en euros)

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

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

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

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

i) Moneda extranjera

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

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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



CLASE 8.^a



ON5682368

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

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

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

k) Valor teórico de las acciones

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

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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



CLASE 8.ª



ON5682369

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

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

5. Deudores

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

	2018	2017
Depósitos de garantía	38 991,75	24 933,15
Administraciones Públicas deudoras	34 867,47	30 605,27
Operaciones pendientes de liquidar	170,60	4,73
	<u>74 029,82</u>	<u>55 543,15</u>

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

	2018	2017
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	9 242,25	28 849,49
Retenciones de ejercicios anteriores	25 625,22	1 755,78
	<u>34 867,47</u>	<u>30 605,27</u>

6. Acreedores

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

	2018	2017
Administraciones Públicas acreedoras	-	4 980,06
Otros	15 539,45	16 497,77
	<u>15 539,45</u>	<u>21 476,83</u>

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

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaria, así como los gastos de auditoría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.



CLASE 8.ª



ON5682370

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

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

7. Cartera de inversiones financieras

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

	2018	2017
Cartera interior	376 196,06	465 431,72
Valores representativos de deuda	95 457,06	97 934,11
Instrumentos de patrimonio	166 993,00	252 866,92
Instituciones de Inversión Colectiva	113 746,00	114 630,69
Cartera exterior	8 813 155,92	8 481 918,04
Valores representativos de deuda	4 324 739,41	3 847 408,98
Instrumentos de patrimonio	584 510,13	478 467,35
Instituciones de Inversión Colectiva	3 902 990,71	4 152 171,52
Derivados	915,67	3 870,19
Intereses de la cartera de inversión	64 225,64	58 674,91
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	1 755,00	41 000,00
	9 255 332,62	9 047 024,67

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

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en UBS Europe S.E., Sucursal en España.



CLASE 8.ª



ON5682371

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

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

8. Tesorería

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

	2018	2017
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	223 688,34	1 010 713,15
Cuentas en divisa	172 378,14	284 172,21
	<u>396 066,48</u>	<u>1 294 885,36</u>

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha sido durante cada uno de dichos ejercicios del Eonia menos 0,5%.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

a) Capital Social

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

	2017	Operaciones con acciones	Otros	2018
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	4 208 410,00	-	-	4 208 410,00
	<u>6 612 460,00</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>6 612 460,00</u>

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



CLASE 8.^a



ON5682372

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

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

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

Desde el 15 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

El capital estatutario máximo se establece en 24.040.500 euros representado por 2.404.050 acciones de 10 euros nominales cada una.

b) Reservas

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

	2017	Distribución resultados de 2017	Otros	2018
Reserva legal	401 387,29	48 806,75	-	450 194,04
Reserva voluntaria	2 853 983,24	439 260,77	-	3 293 244,01
Otras reservas	20 696,67	-	-	20 696,67
	3 276 067,20	488 067,52	-	3 764 134,72
	2016	Distribución resultados de 2016	Otros	2017
Reserva legal	348 505,84	52 881,45	-	401 387,29
Reserva voluntaria	2 378 050,22	475 933,02	-	2 853 983,24
Otras reservas	20 696,67	-	-	20 696,67
	2 747 252,73	528 814,47	-	3 276 067,20

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



CLASE 8.ª



ON5682373

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

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

c) Acciones propias

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

	2018	2017
Saldo al 1 de enero	(999,87)	(1 099,80)
Entradas	(123,33)	(109,00)
Salidas	-	208,93
Saldo al 31 de diciembre	<u>(1 123,20)</u>	<u>(999,87)</u>

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad mantenía 88 y 80 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

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

	2018	2017
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>9 709 889,47</u>	<u>10 375 637,94</u>
Número de acciones en circulación	<u>661 158</u>	<u>661 166</u>
Valor teórico por acción	<u>14,69</u>	<u>15,69</u>
Número de accionistas	<u>118</u>	<u>126</u>

e) Accionistas

Al cierre del ejercicio 2018 y 2017, un accionista, persona jurídica, poseía acciones que representaban el 99,98% de la cifra de capital en circulación, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones



CLASE 8.ª



ON5682374

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

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

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

	2018	2017
Urbanizaciones Industriales Malagueñas, S.L.	99,98%	99,98%
	<u>99,98%</u>	<u>99,98%</u>

10. Cuentas de compromiso

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

11. Otras cuentas de orden

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

	2018	2017
Capital nominal no suscrito ni en circulación	17 428 040,00	17 428 040,00
Pérdidas fiscales a compensar	665 616,34	-
	<u>18 093 656,34</u>	<u>17 428 040,00</u>

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

La base imponible del ejercicio 2018 ha sido incorporada al epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar" en Cuentas de Orden, al 31 de diciembre de 2018, pendiente que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.



CLASE 8.ª



ON5682375

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

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

(Expresada en euros)

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

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

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

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

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2017 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2018 y 2017 es inferior a 60 días, estando dentro de los límites legales establecidos.

14. Otra información

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

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



CLASE 8.^a



ON5682376

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

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

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

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

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

Durante los ejercicios 2018 y 2017 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2018, se compone de:

Descripción	Hombres	2018 Mujeres	Entidad Jurídica
Consejeros	3	-	-
	3	-	-

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

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

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



CLASE 8.ª



ON5682377

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
UNNIM 0,199 2019-08-09	EUR	100 122,19	91,26	95 457,06	(4 665,13)	ES0214974059
TOTALES Renta fija privada cotizada		100 122,19	91,26	95 457,06	(4 665,13)	
Acciones admitidas cotización						
GESTAMP	EUR	36 400,00	-	32 305,00	(4 095,00)	ES0105223004
TECNICAS REUNIDAS	EUR	36 327,50	-	29 876,00	(6 451,50)	ES0178165017
MAPFRE	EUR	34 552,48	-	27 840,00	(6 712,48)	ES0124244E34
OHL	EUR	20 494,17	-	3 260,00	(17 234,17)	ES0142090317
CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	19 527,28	-	17 152,00	(2 375,28)	ES0105630315
TELEFONICA SA	EUR	50 644,38	-	36 695,00	(13 949,38)	ES0178430E18
BSCH	EUR	20 634,45	-	19 865,00	(769,45)	ES0113900J37
TOTALES Acciones admitidas cotización		218 580,26	-	166 993,00	(51 587,26)	
Acciones y participaciones Directiva						
ATTITUDE OPPORTUNITIES FI	EUR	100 000,00	-	113 746,00	13 746,00	ES0111192003
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		100 000,00	-	113 746,00	13 746,00	
TOTAL Cartera Interior		418 702,45	91,26	376 196,06	(42 506,39)	

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
ALCOA 2,562 2024-07-01	USD	88 157,86	1 110,14	84 803,57	(3 354,29)	US013817AW16
BSCH INTERNACIONAL 1,700 2022-12-18	USD	79 607,06	1 495,29	83 714,83	4 107,77	US80282KAS50
RABOBANK 2,750 2020-06-29	EUR	200 942,57	83,03	205 317,63	4 375,06	XS1171914515
ELECTRICITE DE FRANC 5,375 2025-01-29	EUR	198 557,24	10 059,03	204 976,31	6 419,07	FR0011401751
ACCIONA S.A. 4,625 2019-07-22	EUR	99 930,54	2 070,09	102 135,32	2 204,78	XS1086530604
VOLKSWAGEN 3,500 2030-03-20	EUR	81 713,09	3 601,77	86 960,28	5 247,19	XS1206541366
COMMERZBANK 4,000 2026-03-23	EUR	101 715,91	2 951,60	103 947,73	2 231,82	DE000CZ40LD5
TOTAL FINA ELF SA 2,625 2025-02-26	EUR	190 703,96	5 444,68	197 793,84	7 089,88	XS1195202822
CVS CORP 2,000 2023-09-05	USD	81 302,28	228,05	87 637,90	6 335,62	US126650CC26
OHL 2,750 2023-03-15	EUR	85 366,00	2 293,72	54 364,16	(31 001,84)	XS1206510569
MICROSOFT CORP. 1,562 2025-08-03	USD	84 574,50	462,23	86 452,80	1 878,30	US594918BJ27
NESTLE 2,375 2022-11-17	USD	83 628,95	312,58	85 643,88	2 014,93	XS1717575259
ASSICURAZIONI GENERA 10,125 2022-07-10	EUR	121 467,10	2 398,20	126 433,25	4 966,15	XS0802638642
KRAFT 1,500 2026-03-01	USD	88 443,87	223,98	78 037,12	(10 406,75)	USU5009LAB63
KRAFT 1,750 2022-07-15	USD	81 775,93	1 569,32	86 019,32	4 243,39	US50077LAJ52
TELEFONICA ITNL 2,051 2027-03-08	USD	82 732,10	1 189,53	84 035,80	1 303,70	US87938WAT09
TELEFONICA EUROP 4,200 2080-12-04	EUR	101 487,94	315,78	102 416,41	928,47	XS1148359356
AMERICAN EXPRESS 1,062 2019-03-18	USD	92 890,00	468,17	87 138,86	(5 751,14)	US0258M0DK23
BBVA INTERNACIONAL 3,375 2022-09-30	USD	125 521,91	1 698,76	139 112,16	13 590,25	USPT16259AH99
SOCIETE GENERALE ASS 3,375 2021-04-07	EUR	101 791,93	1 418,02	101 691,76	(100,17)	XS0867620725
PETROLEOS MEXICANOS 1,750 2020-07-23	USD	81 841,10	1 262,95	85 509,62	3 668,52	US71654QBU58
EMBRAER OVERSEAS LTD 2,848 2023-09-16	USD	86 411,04	1 136,92	91 460,38	5 049,34	USG30376AB69
GESTAMP 1,625 2021-04-30	EUR	99 218,54	702,22	90 727,47	(8 491,07)	XS1814065345
HANESBRANDS 2,312 2024-02-15	USD	51 061,61	324,02	49 156,21	(1 905,40)	USU24437AD43
BANCO DE CREDITO SOC 9,000 2021-11-03	EUR	100 321,92	1 384,29	96 649,71	(3 672,21)	XS1512736379
BAT INTL FINANCE PLC 1,375 2020-06-15	USD	93 316,59	95,03	85 729,71	(7 586,88)	USG08820CD55
CNOOC FINANCE ULC 2,125 2024-04-30	USD	144 613,92	1 233,70	177 017,17	32 403,25	US12591DAC56
BOARDWALK PIPELINES 2,875 2019-09-15	USD	145 274,93	2 032,75	177 864,44	32 589,51	US096630AB45
ORANGE PLC 5,250 2024-02-07	EUR	104 135,53	4 151,46	109 416,35	5 280,82	XS1028599287
GAS NATURAL INTL 4,125 2022-11-18	EUR	296 778,59	1 554,27	307 152,51	10 373,92	XS1139494493
CINEMARK USA INC 2,437 2018-06-01	USD	51 042,05	224,33	50 378,93	(663,12)	US172441AZ03

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



CLASE 8.^a



ON5682379

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
GLENCORE FINANCE EUR 2,062 2023-05-30	USD	120 555,95	472,59	129 677,24	9 121,29	XS0938722666
EUROPCAR GROUPE 2,062 2020-11-15	EUR	100 462,87	622,18	95 165,90	(5 296,97)	XS1706202592
SEAGATE TECHNOLOGIES 2,437 2027-03-01	USD	48 714,90	236,12	44 384,40	(4 330,50)	US81180WAR25
GRIFOLS 1,600 2020-05-01	EUR	100 441,86	657,17	98 486,16	(1 955,70)	XS1598757760
PETROBRAS 2,649 2025-01-27	USD	88 084,42	2 646,39	105 089,05	17 004,63	US171647NAV10
GAZ DE FRANCE 3,875 2024-06-02	EUR	104 710,85	1 821,73	103 244,57	(1 466,28)	FR0011942283
XEROX 1,900 2024-05-15	USD	81 934,90	443,48	71 655,20	(10 279,70)	US984121CJ06
TEVA PHARMACEUTICAL 1,875 2026-12-31	EUR	82 066,37	2 616,11	79 128,70	(2 937,67)	XS1211044075
BANCOLOMBIA SA 2,562 2022-09-11	USD	84 493,12	1 122,70	88 212,76	3 719,64	US05968LAH50
TOTALES Renta fija privada cotizada		4 237 791,80	64 134,38	4 324 739,41	86 947,61	
Acciones admitidas cotización						
GALP ENERGIA	EUR	37 606,02	-	34 487,50	(3 118,52)	PTGALOAM0009
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	33 974,13	-	46 476,00	12 501,87	FR0000121014
NOKIA OY	EUR	30 630,83	-	30 180,00	(450,83)	FI0009000681
SANOFI SYNTHELABO SA	EUR	16 270,69	-	27 237,60	10 966,91	FR0000120578
SAP AG	EUR	18 136,21	-	26 079,00	7 942,79	DE0007164600
LLOYDS TSB GROUP PLC	GBP	53 982,71	-	34 627,07	(19 355,64)	GB0008706128
ADIDAS	EUR	42 253,88	-	40 128,00	(2 125,88)	DE000A1EWWW0
BANK OF AMERICA	USD	4 995,65	-	8 595,10	3 599,45	US0605051046
PINault PRINTEMPS REDOUTE	EUR	38 992,82	-	32 928,00	(6 064,82)	FR0000121485
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	24 137,27	-	20 620,91	(3 516,36)	US0268747849
MICROSOFT CORP.	USD	38 908,21	-	53 145,55	14 237,34	US5949181045
ISRAEL CHEMICALS LTD	USD	17 496,77	-	24 679,52	7 182,75	IL0002810146
SCHINDLER HOLDING	CHF	13 829,45	-	17 298,21	3 468,76	CH0024638196
UMICORE	EUR	13 119,89	-	13 944,00	824,11	BE0974320526
VISA	USD	24 753,58	-	23 012,12	(1 741,46)	US92826C8394
GILEAD SCIENCES INC	USD	27 293,19	-	21 819,13	(5 474,06)	US3755581036
ULTA SALON COSMETICS & FRAGR	USD	22 998,34	-	23 486,88	488,54	US90384S3031
PAYPAL HOLDING	USD	22 546,89	-	21 999,65	(547,24)	US70450Y1038
ALPHABET	USD	43 301,99	-	45 563,79	2 261,80	US02079K3059
WIRECARD AG	EUR	32 391,99	-	26 560,00	(5 831,99)	DE0007472060
NVIDIA	USD	23 130,09	-	11 642,10	(11 487,99)	US67066G1040
TOTALES Acciones admitidas cotización		580 750,60	-	584 510,13	3 759,53	

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

CLASE 8.^a



ON5682380

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
MIV GLOBAL MEDTECH FUND	EUR	54 702,20	-	51 019,50	(3 682,70)	LU0329631708
UBS (LUX) BS CONVERT GLOBAL_F ACC	EUR	690 142,64	-	759 829,40	69 686,76	LU0949706013
UBS (LUX) LONG TERM THEMES USD	EUR	127 016,20	-	106 256,80	(20 759,40)	LU1520734028
ETF LYXOR MSCI WORLD ENERGY TR_C ACC	EUR	113 726,56	-	97 680,00	(16 046,56)	LU0533032420
ETF LYXOR MSCI EMU SMALL CAP ETF	EUR	107 360,06	-	87 588,00	(19 772,06)	LU1598689153
NORDEA EUROPEAN H YIELD BOND	EUR	138 135,21	-	145 992,00	7 856,79	LU0141799097
GS EMERGING MARKETS BOND EU	EUR	146 775,00	-	139 950,00	(6 825,00)	LU0242506524
UBAM GLOB HIGH YLD SOL_IHCE	EUR	378 410,00	-	406 744,00	28 334,00	LU0569863755
ETF UBS MSCI ACWI H.EUR	EUR	100 198,87	-	90 038,40	(10 160,47)	IE00BYM11K57
AXA WORLD FRAMLINGTON DIGITAL ECONOMY	EUR	47 512,00	-	41 908,00	(5 604,00)	LU1684370999
HERMES GL EMER MKT-F EUR	EUR	121 196,28	-	103 507,56	(17 688,72)	IE00BBHXD989
INVESTEC GL EMERGING MARKETS CORP.DEBT	EUR	193 780,00	-	179 435,00	(14 345,00)	LU1241889465
POLAR CAPITAL JAPAN_I EUR HEDGED	EUR	99 704,83	-	105 915,00	6 210,17	IE00B506DH05
BLACKROCK WORLD GOLD	EUR	244 500,00	-	213 000,00	(31 500,00)	LU0368236153
BLACKROCK FIXED INCOME STRATEGIES	SEK	208 935,51	-	203 641,05	(5 294,46)	LU1079026941
BLACKROCK GBL US DOLLAR HIGH YIELD	EUR	166 500,00	-	157 500,00	(9 000,00)	LU1111085798
BLACKROCK ASIAN TIGER I2 EUR H	EUR	48 208,00	-	47 426,00	(782,00)	LU1250973911
CAPITAL GROUP NEW PERSPECTIVE ZLH	EUR	55 646,00	-	49 496,00	(6 150,00)	LU1310447989
AXIOM OBLIGATAIRE C	EUR	507 411,30	-	518 504,00	11 092,70	FR0010755199
AXA US SHORT DURATION HIGH YIELD AC H	EUR	389 504,00	-	397 560,00	8 056,00	LU0194345913
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		3 939 364,66	-	3 902 990,71	(36 373,95)	
TOTAL Cartera Exterior		8 757 907,06	64 134,38	8 812 240,25	54 333,19	

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



	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalla) / Plusvalla	ISIN
Inversiones morosas, dudosas o en litigio						
PORTUGAL TELECOM 5,875 2050-04-17	EUR	102 436,72	-	1 755,00	(100 681,72)	XS0843939918
TOTALES Inversiones morosas, dudosas o en litigio		102 436,72	-	1 755,00	(100 681,72)	
TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio		102 436,72	-	1 755,00	(100 681,72)	

0N5682381

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2018
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



0N5682382

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros vendidos				
EURO- DOLAR 125000	USD	1 513 467,12	1 507 259,96	20/03/2019
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 0.5% 15/02/	EUR	486 420,00	490 620,00	11/03/2019
BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 02/15/2024	EUR	660 300,00	662 600,00	11/03/2019
TOTALES Futuros vendidos		2 660 187,12	2 660 479,96	
TOTALES		2 660 187,12	2 660 479,96	

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



CLASE 8.^a



ON5682383

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

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



CLASE 8.^a
Fili 1-13



ON5682384

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
RABOBANK 2,750 2020-06-29	EUR	201 540,31	83,37	217 137,29	15 596,98	XS1171914515
AMERICAN EXPRESS 1,062 2019-03-18	USD	93 087,85	448,26	83 380,96	(9 706,89)	US0258MDK23
TELEFONICA EUROP 4,200 2080-12-04	EUR	101 496,05	315,80	105 767,39	4 271,34	XS1148359356
TELEFONICA ITNL 5,000 2020-03-31	EUR	102 063,08	3 261,58	108 419,24	6 356,16	XS1050460739
KRAFT 1,500 2026-03-01	USD	88 360,04	213,73	80 179,44	(8 180,60)	USU5009LAB63
ASSICURAZIONI GENERA 10,125 2022-07-10	EUR	126 305,81	2 494,81	140 647,64	14 341,83	XS0802638642
AXA 3,231 2150-12-14	USD	93 170,54	250,87	85 172,03	(7 998,51)	USF0609NAP36
ALCOA 2,562 2024-07-01	USD	88 154,08	1 060,40	89 284,66	1 130,58	US013817AW16
TESCO PLC 2,600 2018-08-24	GBP	125 658,99	1 292,26	103 968,65	(21 690,34)	XS0591029409
SOCIETE GENERALE ASS 3,375 2021-04-07	EUR	102 440,96	1 427,20	112 477,58	10 036,62	XS0867620725
TOTAL FINA ELF SA 2,625 2025-02-26	EUR	189 549,20	5 411,70	209 808,82	20 259,62	XS1195202822
COMMERZBANK 4,000 2026-03-23	EUR	101 899,59	2 956,95	113 900,38	12 000,79	DE000CZ40LD5
VOLKSWAGEN 3,500 2030-03-20	EUR	80 668,47	3 555,61	100 471,44	19 802,97	XS1206541366
BBVA INTERNACIONAL 3,375 2022-09-30	USD	127 389,65	1 645,90	141 667,19	14 277,54	USP16259AH99
ELECTRICITE DE FRANC 5,375 2025-01-29	EUR	198 399,80	10 051,11	226 054,23	27 654,43	FR0011401751
BANCO DE CREDITO SOC 9,000 2021-11-03	EUR	100 412,44	1 385,56	103 338,44	2 926,00	XS1512736379
ORANGE PLC 5,250 2024-02-07	EUR	104 727,56	4 175,18	119 487,63	14 760,07	XS1028599287
XEROX 1,900 2024-05-15	USD	81 764,21	422,73	82 209,97	445,76	US984121CJ06
GAZ DE FRANCE 3,875 2024-06-02	EUR	105 420,26	1 834,13	113 106,17	7 685,91	FR0011942283
PETROBRAS 2,649 2025-01-27	USD	87 664,55	1 568,45	105 278,74	17 614,19	US71647NAT63
GRIFOLS 1,600 2020-05-01	EUR	99 707,99	652,33	101 781,00	2 073,01	XS1598757760
GLENCORE FINANCE EUR 2,062 2023-05-30	USD	120 398,90	450,95	129 560,14	9 161,24	XS0938722666
GAS NATURAL INTL 4,125 2022-11-18	EUR	296 066,33	1 550,46	327 676,32	31 609,99	XS1139494493
ICAHN ENTERPRISES FI 2,437 2019-03-15	USD	189 466,44	2 709,18	208 711,93	19 245,49	US451102BB24
BOARDWALK PIPELINES 2,875 2019-09-15	USD	148 104,18	1 974,69	175 569,76	27 465,58	US096630AB45
CNOOC FINANCE ULC 2,125 2024-04-30	USD	144 704,72	1 178,95	175 880,84	31 176,12	US12591DAC56
ARYZTA AG 4,500 2019-03-28	EUR	96 328,44	4 034,55	97 240,18	911,74	XS1134780557
BAT INTL FINANCE PLC 1,375 2020-06-15	USD	93 533,72	91,03	83 734,23	(9 799,49)	USG08820CD55
ACCIONA S.A. 4,625 2019-07-22	EUR	99 864,66	2 068,72	105 496,69	5 632,03	XS1086530604
TOTALES Renta fija privada cotizada		3 588 348,82	58 566,46	3 847 408,98	259 060,16	

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



CLASE 8.^a



0N5682385

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
PFIZER ING	USD	10 710,75	-	10 258,06	(452,69)	US7170811035
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	24 137,27	-	29 777,59	5 640,32	US0268747849
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	26 210,75	-	51 534,00	25 323,25	FR0000121014
SANOFI SYNTHELABO SA	EUR	16 270,69	-	25 866,00	9 595,31	FR0000120578
SAP AG	EUR	8 727,05	-	18 690,00	9 962,95	DE0007164600
VINCI	EUR	33 741,79	-	34 060,00	318,21	FR0000125486
LLOYDS TSB GROUP PLC	GBP	53 982,71	-	45 981,83	(8 000,88)	GB0008706128
BMW	EUR	42 837,09	-	52 248,00	9 410,91	DE0005190037
BANK OF AMERICA	USD	4 995,65	-	9 835,90	4 840,25	US0605051046
ALPHABET	USD	23 560,81	-	26 324,03	2 763,22	US02079K3059
MICROSOFT CORP.	USD	31 338,91	-	35 626,82	4 287,91	US5949181045
GALP ENERGIA	EUR	27 614,12	-	29 117,50	1 503,38	PTGALOAM0009
SCHINDLER HOLDING	CHF	20 744,17	-	28 749,28	8 005,11	CH0024638196
UMICORE	EUR	19 679,83	-	23 673,00	3 993,17	BE0974320526
GILEAD SCIENCES INC	USD	20 313,65	-	17 902,54	(2 411,11)	US3755581036
THALES	EUR	3 639,56	-	5 392,80	1 753,24	FR0000121329
ADIDAS	EUR	25 383,35	-	33 430,00	8 046,65	DE000A1EWWW0
TOTALES Acciones admitidas cotización		393 888,15	-	478 467,35	84 579,20	
Acciones y participaciones Directiva						
BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	166 500,00	-	166 350,00	(150,00)	LU1111085798
NORDEA	SEK	101 633,74	-	98 071,02	(3 562,72)	LU0772963442
JP MORGAN FLEMINGS ASSET MGMT	EUR	103 580,00	-	106 740,00	3 160,00	LU0760000421
GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT	EUR	95 100,00	-	103 000,00	7 900,00	LU0242506524
UBAM	EUR	378 410,00	-	418 886,00	40 476,00	LU0569863755
AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS	EUR	389 504,00	-	404 496,00	14 992,00	LU0194345913
INVESTEQ	EUR	45 580,00	-	45 540,00	(40,00)	LU1241889465
NORDEA	NOK	197 452,81	-	185 025,20	(12 427,61)	LU0772961230
BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	193 130,00	-	191 730,00	(1 400,00)	LU0368236070
NORDEA	EUR	138 135,21	-	150 780,00	12 644,79	LU0141799097
BLACK ROCK INTERNATIONAL	EUR	48 208,00	-	50 002,00	1 794,00	LU1250973911
AMUNDI SGIC.S.A	EUR	372 142,95	-	371 277,30	(865,65)	FR0007038138

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
AXIOM ALTERNATIVE INVESTMENT	EUR	507 411,30	-	545 697,60	38 286,30	FR0010755199
HERMES INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	108 792,00	-	114 936,00	6 144,00	IE008BHXD989
UBS - GLOBAL ASSET MGNT	EUR	119 340,93	-	121 340,00	1 999,07	IE00BYM11K57
UBS - GLOBAL ASSET MGNT	EUR	690 142,64	-	807 728,40	117 585,76	LU0949706013
LYXOR ASSET MANAGEMENT	EUR	113 726,56	-	109 852,00	(3 874,56)	LU0533032420
POLAR CAPITAL LLP	EUR	105 722,01	-	160 720,00	54 997,99	IE00B506DH05
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		3 874 512,15	-	4 152 171,52	277 659,37	
TOTAL Cartera Exterior		7 856 749,12	58 566,46	8 478 047,85	621 298,73	



CLASE 8.^a



0N5682386

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



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

0N5682387

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



CLASE 8.^a

5.19.1115



0N5682388

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



CLASE 8.^a



0N5682389

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Las bolsas mundiales sufrieron las mayores pérdidas en un cierre de año de las últimas décadas, motivadas por los temores a una guerra comercial y a una recesión. A su vez, la caída del petróleo y las dudas sobre el curso de las políticas monetarias eran factores que lastraban la economía global desde la segunda mitad del año. En este contexto, los índices de acciones globales se desplomaron un 8% en el mes de diciembre, con lo que retroceden casi un 10% en el conjunto de 2018. Tras haber liderado las subidas durante años, las acciones estadounidenses perdieron más del 9% durante el trimestre (-7% en los doce meses), mientras que las de Europa y países emergentes se dejaron un 6%, con lo que cerraron su peor año desde la Gran Recesión con caídas del -15%.

El trimestre también fue negativo para la Renta Fija, en el que las caídas solo se interrumpieron ligeramente con el leve repunte de los mercados en noviembre. La única nota positiva fue la subida de los bonos gubernamentales (+1% Europa y +2% EE.UU.). El papel diversificador de la deuda pública revalorizó esta clase de activo ante la expectativa de que ni la FED ni el BCE subirán tipos en los próximos meses.

Sin embargo, el aumento de los diferenciales crediticios lastró los retornos de los bonos corporativos, con ganancias leves en los de más calidad, pero pérdidas superiores al 1% en el segmento High Yield. Los bonos de países emergentes recuperaron más del 1% en diciembre, pero se dejan casi un 5% en el conjunto de 2018. La enorme volatilidad en los mercados de bonos y acciones contrastó con la estabilidad en los de divisas.

Aunque los últimos indicadores publicados fueron algo más débiles de lo esperado, especialmente en Europa y China, el entorno económico, crediticio y empresarial sigue siendo relativamente sólido y dista de señalar una recesión inminente. Los buenos datos de empleo y consumo, la inflación contenida, los bajísimos tipos de interés reales, las favorables condiciones de financiación de hogares y empresas y el rápido desarrollo de las economías asiáticas apuntan a una prolongación del ciclo, con un crecimiento del PIB mundial en 2019 y 2020 apenas alguna décima por debajo del ritmo del ejercicio recién terminado.

Los diversos focos de incertidumbre política siguen representando la principal amenaza para la economía y, por tanto, para los mercados. En nuestra opinión, una mayor visibilidad sobre la política comercial estadounidense y sobre el Brexit, acompañada de una estabilización de los indicadores de actividad, debería de propiciar una mayor calma en los activos de riesgo y una recuperación sustancial de las cotizaciones en los próximos meses.

En consecuencia, y partiendo de unas valoraciones que consideramos atractivas, mantenemos la recomendación de permanecer invertidos en acciones globales y activos de mercados emergentes para aprovechar las atractivas oportunidades que persisten en un ciclo que aún tiene recorrido.



CLASE 8.^a



ON5682390

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

El patrimonio de la SICAV a cierre del ejercicio era de 9.709.889,47 euros, lo que supone una disminución de 665.748,47 euros respecto al ejercicio anterior. El número de accionistas es de 118, disminuyendo en 8 accionistas respecto al ejercicio anterior.

Las mayores inversiones en gestoras de IICs a cierre del ejercicio se encontraban en UBS – Global Asset Management (9,85%), Black Rock International (6,40%) y Axiom Alternative Investment (5,34%), siendo la inversión en Instituciones de Inversión Colectiva de un 41,37%.

Se han realizado operaciones con derivados con la finalidad de cobertura y/o inversión con un resultado durante el ejercicio de -116.701,39 euros. A cierre del ejercicio no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

En términos generales, en 2018 la aportación de la renta fija a la rentabilidad de las SICAVs ha sido negativa. Destaca significativamente el mal comportamiento de los bonos de baja calidad crediticia y los bonos emergentes. El movimiento de la curva de tipos de interés en EE.UU. al alza, ha lastrado los retornos, causando que solo la RF gubernamental americana haya acabado el año en positivo. En cuanto a la renta variable, ha sido un cierre de año muy duro para todas las bolsas sin excepción, destacando las caídas en Europa y emergentes, superiores al 12%. En el año, la rentabilidad de la SICAV ha sido de un -6,42%, siendo en el trimestre de un -4,71 %. La cartera ha mantenido una exposición media a renta variable superior a la de su perfil. Los malos resultados de las bolsas a nivel mundial, especialmente en Europa y EEUU, han dificultado la gestión de las carteras. La distribución táctica de la cartera y la selección de subyacentes han sido los principales contribuyentes negativos a la rentabilidad, lo que ha impedido que bata a su referencia. Por otro lado, la elevada exposición a bonos de baja calidad crediticia ha tenido un efecto negativo sobre la rentabilidad de la cartera. A pesar del movimiento de las principales curvas de tipos de interés al alza, las rentabilidades en precio de los bonos High Yield no se han beneficiado de ello.

Al 31 de diciembre de 2018 la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

Al 31 de diciembre de 2018 la IIC mantiene las siguientes inversiones dudosas, morosas o en litigio: Portugal Telecom, Portugal Telecom INT.FN 5.875% 17/04/2018.

La IIC mantiene una inversión del 0,98% del patrimonio en el activo ES0214974059, UNNIM Banc Float 4.7% 09/08/2021, y un 1,01% en el activo XS1512736379 Banco de Crédito Social 03/11/2016, que por sus características podrían presentar problemas de liquidez.



CLASE 8.^a



ON5682391

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

Uso de instrumentos financieros

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

Gastos de I+D y Medioambiente

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

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

Periodo medio de pago a proveedores

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

Acciones propias

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

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2018

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

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 15 de marzo de 2019, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018, el cual viene constituido por los documentos anexos que preceden a este escrito y se encuentran impresos en papel timbrado del Estado, según la numeración que se indica a continuación:

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0N5682353 al 0N5682388 Del 0N5682389 al 0N5682391

FIRMANTES:

D. GREGORIO QUESADA CONTRERAS
Presidente y Consejero Delegado

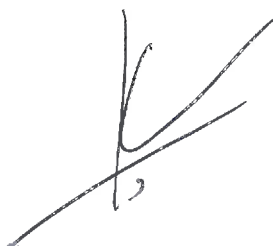
D. JOSÉ QUESADA CONTRERAS
Vicepresidente

D. JOSÉ TORRES QUESADA
Secretario - Consejero

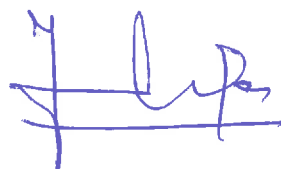
Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Declaración Negativa acerca de la información medioambiental en las cuentas anuales

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



D. GREGORIO QUESADA CONTRERAS
Presidente y Consejero Delegado



D. JOSÉ QUESADA CONTRERAS
Vicepresidente



D. JOSÉ TORRES QUESADA
Secretario - Consejero