

**Kezam Inversiones, Sociedad de
Inversión de Capital Variable, 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 Kezam Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Kezam Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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.

Durante el ejercicio 2018, la Sociedad ha mantenido un contrato de gestión con Popular Gestión Privada, S.G.I.I.C., S.A., como Sociedad Gestora. Como se indica en las notas 1 y 15 de la memoria adjunta el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora ha iniciado durante el ejercicio 2018 un proceso de fusión con su Accionista Único, Santander Private Banking S.A., S.G.I.I.C. Con fecha 15 de marzo de 2019 este proceso de fusión ha finalizado, quedando la operación inscrita y formalizada en la Comisión Nacional de Mercado de Valores.

Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad, al objeto de considerar que los anteriores son adecuados y se aplican de manera consistente para todos los activos en cartera de inversiones financieras de la Sociedad.

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

Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos

Solicitamos a la Entidad Depositaria, en el desarrollo de sus funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora.

Aspectos más relevantes de la auditoría

Modo en el que se han tratado en la auditoría

Valoración de la cartera de inversiones financieras

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

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

La re-ejecución de la valoración de los productos derivados al 31 de diciembre de 2018 se realiza por un experto del auditor en materia de valoración y que cumple con todos los requisitos de independencia.

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)



Pedro Collantes Morales (23395)

11 de abril de 2019



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2019 Núm. 01/19/08337

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

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



CLASE 8.^a



ON5616324

Kezam Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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	3 339 100,09	3 409 907,00
Deudores	57 660,10	33 886,85
Cartera de inversiones financieras	2 722 982,29	3 242 053,49
Cartera interior	919 233,35	1 353 075,60
Valores representativos de deuda	302 473,00	627 837,02
Instrumentos de patrimonio	214 132,58	311 646,40
Instituciones de Inversión Colectiva	400 755,77	413 592,18
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	1 872,00	-
Otros	-	-
Cartera exterior	1 799 969,34	1 883 782,39
Valores representativos de deuda	377 766,85	267 409,34
Instrumentos de patrimonio	112 033,43	114 323,28
Instituciones de Inversión Colectiva	1 309 024,28	1 501 622,83
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	1 144,78	426,94
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	3 779,60	5 195,50
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	558 457,70	133 966,66
TOTAL ACTIVO	3 339 100,09	3 409 907,00

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



CLASE 8.^a



ON5616325

Kezam Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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	3 323 122,40	3 392 786,70
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	3 323 122,40	3 392 786,70
Capital	3 461 635,00	3 400 985,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(56 623,34)	(56 791,43)
Reservas	89 466,09	79 300,42
(Acciones propias)	-	(36,35)
Resultados de ejercicios anteriores	(40 836,61)	(132 327,68)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(130 518,74)	101 656,74
(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	15 977,69	17 120,30
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	15 977,69	14 914,41
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	2 205,89
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	3 339 100,09	3 409 907,00
CUENTAS DE ORDEN	2018	2017
Cuentas de compromiso	1 386 737,23	822 087,82
Compromisos por operaciones largas de derivados	885 660,84	326 742,97
Compromisos por operaciones cortas de derivados	501 076,39	495 344,85
Otras cuentas de orden	22 538 365,00	22 686 617,84
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	22 538 365,00	22 599 015,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	87 602,84
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	23 925 102,23	23 508 705,66

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



CLASE 8.^a



ON5616326

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

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

(Expresada en euros)

	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(49 159,03)	(46 604,21)
Comisión de gestión	(17 223,11)	(16 574,09)
Comisión de depositario	(3 444,59)	(3 314,84)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(28 491,33)	(26 715,28)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(49 159,03)	(46 604,12)
Ingresos financieros	27 690,62	33 362,04
Gastos financieros	(1 514,29)	(2 123,08)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(143 118,19)	78 919,65
Por operaciones de la cartera interior	(97 568,99)	83 755,64
Por operaciones de la cartera exterior	(45 549,20)	(4 835,99)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	395,05	(14 549,31)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	35 187,10	52 793,51
Deterioros	-	(93,26)
Resultados por operaciones de la cartera interior	79 520,90	27 180,74
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(6 063,69)	33 301,99
Resultados por operaciones con derivados	(38 270,11)	(7 595,96)
Otros	-	-
Resultado financiero	(81 359,71)	148 402,81
Resultado antes de impuestos	(130 518,74)	101 798,69
Impuesto sobre beneficios	-	(141,95)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(130 518,74)	101 656,74

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

Kezam Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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

(130 518,74)

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

(130 518,74)

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	3 400 985,00	(56 791,43)	79 300,42	(36,35)	(132 327,68)	-	101 656,74	-	-	3 392 786,70
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	3 400 985,00	(56 791,43)	79 300,42	(36,35)	(132 327,68)	-	101 656,74	-	-	3 392 786,70
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(130 518,74)	-	-	(130 518,74)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	10 165,67	-	91 481,07	-	(101 656,74)	-	-	-
Operaciones con accionistas	60 650,00	168,09	-	36,35	-	-	-	-	-	60 854,44
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2018	3 461 635,00	(56 623,34)	89 466,09	-	(40 836,61)	-	(130 518,74)	-	-	3 323 122,40



CLASE 8.^a



ON5616327

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

Kezam Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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	101 656,74
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	101 656,74

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	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	3 284 590,00	(55 667,15)	70 852,97	(29,24)	(208 354,71)	-	-	-	3 175 866,35
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	3 284 590,00	(55 667,15)	70 852,97	(29,24)	(208 354,71)	84 474,48	-	-	3 175 866,35
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	101 656,74	-	-	101 656,74
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	8 447,45	-	76 027,03	(84 474,48)	-	-	-
Operaciones con accionistas	116 395,00	(1 124,28)	-	(7,11)	-	-	-	-	115 263,61
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2017	3 400 985,00	(56 791,43)	79 300,42	(36,35)	(132 327,68)	101 656,74	-	-	3 392 786,70



CLASE 8.^a



ON5616328



CLASE 8.^a



ON5616329

Kezam Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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

Kezam Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., en lo sucesivo la Sociedad fue constituida en Valencia el 19 de septiembre de 2007 bajo la denominación social de Nala 2007 Cartera, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., acordándose en la Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 19 de diciembre de 2013 modificar dicha denominación por la actual. Tiene su domicilio social en C/ Juan Ignacio Luca de Tena 9-11, 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 21 de noviembre de 2007 con el número 3.461, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

Con fecha 21 de diciembre de 2018 Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C. ha obtenido la autorización de la C.N.M.V. para la fusión por absorción de la Sociedad Gestora Al 31 de diciembre de 2018 la gestión, administración y representación de ésta sociedad está encomendada a Popular Gestión Privada, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 100% por Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C. sociedad perteneciente al Grupo Santander (al 31 de diciembre de 2017, sociedad participada al 100% por Popular Banca Privada S.A., sociedad perteneciente al Grupo Santander).

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, en fecha 11 de septiembre de 2018, acordó por unanimidad, aprobar una operación de fusión en donde Popular Gestión Privada, S.G.I.I.C., S.A. será absorbida por Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C. Esto implicará la extinción, vía disolución sin liquidación de Popular Gestión Privada, S.G.I.I.C., S.A. y la transmisión en bloque de todo su patrimonio a Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C., que adquiere, por sucesión universal, la totalidad de los derechos y obligaciones de la Sociedad Gestora.



CLASE 8.^a



0N5616330

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

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

(Expresada en euros)

Por último, con fecha 21 de diciembre de 2018 Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C. ha obtenido la autorización de la C.N.M.V. para la fusión por absorción de la Sociedad Gestora (Ver nota 15).

La Entidad Depositaria de la Sociedad es BNP Paribas Securites Services, Sucursal en España. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

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

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.



CLASE 8.^a



ON5616331

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

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

(Expresada en euros)

- 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.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2018 y 2017 la comisión de gestión ha sido del 0,50%.

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

Durante los ejercicios 2018 y 2017 la Sociedad no ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo al que pertenece la Sociedad.

b) Gestión del riesgo

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



CLASE 8.^a



ON5616332

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

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

(Expresada en euros)

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

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

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



CLASE 8.^a



ON5616333

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

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

(Expresada en euros)

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

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

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

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

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



ON5616334

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

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

(Expresada en euros)

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.

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	(130 518,74)	101 656,74
	(130 518,74)	101 656,74
Propuesta de distribución		
Reserva legal	-	10 165,67
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(130 518,74)	-
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	-	91 491,07
	(130 518,74)	101 656,74

Según se establece en el artículo 273 de la Ley de Sociedades de Capital, en el caso de que existan pérdidas de ejercicios anteriores que hagan que el valor del patrimonio neto de la Sociedad sea inferior a la cifra del capital social, el beneficio del ejercicio se destinará a la compensación de estas pérdidas.



CLASE 8.^a

Compañía



0N5616335

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

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

(Expresada en euros)

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.

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.



CLASE 8.^a



ON5616336

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

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

(Expresada en euros)

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.

- 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



ON5616337

Kezam Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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.



CLASE 8.^a



ON5616338

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

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

(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.



CLASE 8.^a



ON5616339

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

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

(Expresada en euros)

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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

i) Moneda extranjera

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

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.



CLASE 8.^a



ON5616340

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

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

(Expresada en euros)

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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

k) Valor teórico de las acciones

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

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.



CLASE 8.^a



ON5616341

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

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

(Expresada en euros)

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

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

5. Deudores

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

	2018	2017
Depósitos de garantía	49 430,27	27 361,59
Administraciones Públicas deudoras	7 840,45	6 335,88
Otros	389,38	189,38
	<u>57 660,10</u>	<u>33 886,85</u>

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

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	1 653,73	6 335,88
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	6 186,72	-
	<u>7 840,45</u>	<u>6 335,88</u>



CLASE 8.^a



ON5616342

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

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

(Expresada en euros)

6. Acreedores

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

	2018	2017
Administraciones Públicas acreedoras	613,54	736,71
Otros	15 364,15	14 177,70
	<u>15 977,69</u>	<u>14 914,41</u>

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

	2018	2017
Retenciones practicadas a profesionales	613,54	594,76
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	-	141,95
	<u>613,54</u>	<u>736,71</u>

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



CLASE 8.^a



ON5616343

Kezam Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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	919 233,35	1 353 075,60
Valores representativos de deuda	302 473,00	627 837,02
Instrumentos de patrimonio	214 132,58	311 646,40
Instituciones de Inversión Colectiva	400 755,77	413 592,18
Derivados	1 872,00	-
Cartera exterior	1 799 969,34	1 883 782,39
Valores representativos de deuda	377 766,85	267 409,34
Instrumentos de patrimonio	112 033,43	114 323,28
Instituciones de Inversión Colectiva	1 309 024,28	1 501 622,83
Derivados	1 144,78	426,94
Intereses de la cartera de inversión	3 779,60	5 195,50
	2 722 982,29	3 242 053,49

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 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España.

A 31 de diciembre de 2017 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, excepto los títulos que se indican a continuación:

Descripción del Valor	Nº de Títulos	Depositario
PBP GESTIÓN FLEXIBLE, F.I.	17 230,945	Popular Gestión Privada S.G.I.I.C. S.A.
PBP AHORRO CORTO PLAZO CLASE A, F.I.	18 833,072	Popular Gestión Privada S.G.I.I.C. S.A.
PBP BONOS FLOTANTES CLASE A, F.I.	15 255,581	Popular Gestión Privada S.G.I.I.C. S.A.



CLASE 8.^a



ON5616344

Kezam Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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	506 272,11	56 563,34
Cuentas en divisa	52 185,59	77 403,32
	<u>558 457,70</u>	<u>133 966,66</u>

Durante los ejercicios 2018 y 2017 el tipo de referencia aplicado a la remuneración de la cuenta corriente en el Depositario ha sido el tipo de interés del Banco Central Europeo aplicable sobre los depósitos diarios, fijado en un menos 0,40%. Adicionalmente, sobre el 2% del patrimonio diario del Fondo, el Depositario ha aplicado un tipo de remuneración del 0,40%, el cual es abonado al Fondo.

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	2 600 000,00	-	-	2 600 000,00
Capital estatutario emitido	800 985,00	60 650,00	-	861 635,00
	<u>3 400 985,00</u>	<u>60 650,00</u>	<u>-</u>	<u>3 461 635,00</u>
	2016	Operaciones con acciones	Otros	2017
Capital inicial	2 600 000,00	-	-	2 600 000,00
Capital estatutario emitido	684 590,00	116 395,00	-	800 985,00
	<u>3 284 590,00</u>	<u>116 395,00</u>	<u>-</u>	<u>3 400 985,00</u>



CLASE 8.^a



ON5616345

Kezam Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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 520.000 acciones de 5,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 28 de diciembre de 2007 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil

El capital estatutario máximo se establece en 26.000.000,00 euros representado por 5.200.000 acciones de 5,00 euros nominales cada una.

Durante el ejercicio 2018, la Sociedad ha realizado una emisión de capital estatutario, por un importe total de 60.650 euros, habiendo puesto en circulación 12.130 acciones de 5 euros de valor nominal cada una. La última emisión de acciones ha sido realizada con fecha 28 de diciembre de 2018.

Durante el ejercicio 2017, la Sociedad realizó varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 116.395 euros, correspondiente a 23.279 acciones de 5 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 15 de junio de 2017.

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	47 116,46	10 165,67	-	57 282,13
Reserva voluntaria	21 524,61	-	-	21 524,61
Otras reservas	10 659,35	-	-	10 659,35
Resultado de ejercicios anteriores	(132 327,68)	91 491,07	-	(40 836,61)
	(53 027,26)	101 656,74	-	48 629,48

	2016	Distribución resultados de 2016	Otros	2017
Reserva legal	38 669,01	8 447,45	-	47 116,46
Reserva voluntaria	21 524,61	-	-	21 524,61
Otras reservas	10 659,35	-	-	10 659,35
Resultado de ejercicios anteriores	(208 354,71)	76 027,03	-	(132 327,68)
	(137 501,74)	84 474,48	-	(53 027,26)



CLASE 8.^a



ON5616346

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

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

(Expresada en euros)

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

c) Acciones propias

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

	2018	2017
Saldo al 1 de enero	(36,35)	(29,24)
Entradas	(71,84)	(256 330,54)
Salidas	<u>108,19</u>	<u>256 323,43</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>-</u>	<u>(36,35)</u>

Al 31 de diciembre de 2018 no existen acciones propias en cartera. Al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad mantenía 6 acciones propias en cartera.

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>3 323 122,40</u>	<u>3 392 786,70</u>
Número de acciones en circulación	<u>692 327</u>	<u>680 191</u>
Valor teórico por acción	<u>4,80</u>	<u>4,99</u>
Número de accionistas	<u>112</u>	<u>104</u>



CLASE 8.^a



ON5616347

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

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

(Expresada en euros)

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2018 y 2017, un accionista, persona jurídica, poseía acciones que representaban el 25,82% y el 26,28% de la cifra de capital social, respectivamente, 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.

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

	2018	2017
Accionistas		
García Estany, S.A.	25,82%	26,28%
	<u>25,82%</u>	<u>26,28%</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	22 538 365,00	22 599 015,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	87 602,84
	<u>22 538 365,00</u>	<u>22 686 617,84</u>



CLASE 8.^a



ON5616348

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

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

(Expresada en euros)

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2018, el régimen fiscal 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 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.

Aunque finalmente no fue aprobado por el Congreso de los Diputados en su sesión del 13 de febrero de 2019, la disposición final decimosexta del Proyecto de Ley de Presupuestos Generales del Estado para el año 2019, pretendía la modificación de la Disposición adicional tercera de la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, señalando que la Administración tributaria podrá comprobar, a los exclusivos efectos de la aplicación del tipo de gravamen establecido en la letra a) del apartado 4 del artículo 29 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, que el número de accionistas requerido a las sociedades de inversión de capital variable reguladas por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, sea, como mínimo, el previsto en su artículo 9.4.

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

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

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

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta de su constitución.



CLASE 8.^a



ON5616349

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

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

(Expresada en euros)

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

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

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

	Días	
	2018	2017
Periodo medio de pago a proveedores	27,09	25,54

14. Otra información

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

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

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

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.



CLASE 8.^a



ON5616350

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

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

(Expresada en euros)

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2018 y 2017, ascienden a 2 miles de euros, en ambos ejercicios.

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

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

Descripción	2018		Entidad Jurídica
	Hombres	Mujeres	
Consejeros	2	1	-
	<u>2</u>	<u>1</u>	<u>-</u>

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

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

15. Hechos Relevantes

Con fecha 29 de enero de 2019 se formalizó en escritura pública la fusión por absorción de Popular Gestión Privada S.G.I.I.C. S.A. (sociedad absorbida) por Santander Private Banking Gestión S.G.I.I.C. S.A. (sociedad absorbente), accionista único de la Sociedad. Dicha fusión fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 20 de diciembre de 2018. La inscripción de dicha fusión en el Registro Mercantil de Madrid se ha producido con fecha 25 de febrero de 2019.

Se prevé que la misma se inscribirá en la C.N.M.V. en el primer trimestre del ejercicio 2019.

No se han producido hechos significativos adicionales a los anteriores que puedan afectar a las cuentas anuales de la Sociedad posteriores al 31 de diciembre de 2018.

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

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



CLASE 8.^a



ON5616351

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
MASMOVIL IBERCOM SA 5,50 2020-06-30	EUR	106 100,00	2 787,67	102 982,00	(3 118,00)	ES0384696003
BANCO SANTANDER VAR 2020-03-04	EUR	99 800,00	22,09	100 283,00	483,00	XS1195284705
BANCO SANTANDER VAR 2022-03-21	EUR	100 001,00	21,73	99 208,00	(793,00)	XS1578916261
TOTALES Renta fija privada cotizada		305 901,00	2 831,49	302 473,00	(3 428,00)	
Acciones admitidas cotización						
DOMINION	EUR	30 972,96	-	48 607,20	17 634,24	ES0105130001
PBP DOLAR PREMIUM SICAV	EUR	56 582,60	-	67 069,78	10 487,18	ES0135941039
GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	63 835,82	-	57 100,33	(6 735,49)	ES0105223004
TELEFONICA	EUR	50 783,77	-	41 355,27	(9 428,50)	ES0178430E18
TOTALES Acciones admitidas cotización		202 175,15	-	214 132,58	11 957,43	
Acciones y participaciones Directiva						
IIC PBP GESTION FLEXIBLE FI CLASE A	EUR	105 000,00	-	106 941,72	1 941,72	ES0110158039
IIC PBP BONOS FLOTANTES FI CLASE A	EUR	140 000,00	-	135 248,33	(4 751,67)	ES0168844035
IIC PBP AHORRO CORTO PLAZO FI CLASE A	EUR	160 000,00	-	158 565,72	(1 434,28)	ES0147074035
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		405 000,00	-	400 755,77	(4 244,23)	
TOTAL Cartera Interior		913 076,15	2 831,49	917 361,35	4 285,20	

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

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Deuda pública						
ESTADO NORTEAMERICANO 1,00 2019-08-31	USD	199 056,63	746,86	215 734,56	16 677,93	US912828TN08
TOTALES Deuda pública		199 056,63	746,86	215 734,56	16 677,93	
Renta fija privada cotizada						
JP MORGAN(EMISOR) VAR 2019-05-07	EUR	100 165,00	43,08	100 172,00	7,00	XS1064100115
TELECOM ITALIA SPA 7,17 2019-06-18	USD	57 729,62	158,17	61 860,29	4 130,67	US872456AA66
TOTALES Renta fija privada cotizada		157 894,62	201,25	162 032,29	4 137,67	
Acciones admitidas cotización						
VONOVIA SE	EUR	70 503,62	-	80 407,29	9 903,67	DE000A1ML7J1
NOVO BANCO, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA	EUR	23 359,06	-	0,26	(23 358,80)	PTBES0AM0007
SANOFI AVENTIS	EUR	30 244,79	-	31 625,88	1 381,09	FR0000120578
TOTALES Acciones admitidas cotización		124 107,47	-	112 033,43	(12 074,04)	
Acciones y participaciones Directiva						
IIC JPM IF. INCOME OPPORTUNITY "I PERF H" EUR	EUR	134 999,96	-	131 721,74	(3 278,22)	LU0289473133
IIC ISHARES MSCI JAPAN IMI EUR (JPA NA)	EUR	101 388,87	-	98 160,00	(3 228,87)	IE00B4L5YX21
IIC DEUTSCHE FLOATING RATE NOTES "FC" EUR	EUR	310 000,00	-	306 681,12	(3 318,88)	LU1534068801
IIC AXA WF - GLOBAL INFLATION SHORT DURATION BONDS	EUR	134 999,97	-	131 364,68	(3 635,29)	LU1353952267
IIC SCHRODER ISF EUROPEAN ALPHA ABSOLUTE RETURN "C	EUR	125 000,24	-	118 149,71	(6 850,53)	LU0995125985
IIC PICTET EMERGING LOCAL CURRENCY DEBT "HI" EUR	EUR	135 000,00	-	122 476,59	(12 523,41)	LU0340553600
IIC GAM MULTISTOCK ABSOLUTE RETURN EUROPE EQUITY "	EUR	101 000,03	-	94 219,14	(6 780,89)	LU0529497777
IIC BNP PARIBAS INSTICASH EUR "I" EUR	EUR	16 791,95	-	16 695,11	(96,84)	LU0094219127
IIC M&G OPTIMAL INCOME "CH" EUR	EUR	74 826,68	-	84 113,84	9 287,16	GB00B1VMD022
IIC AXA WF - EURO CREDIT SHORT DURATION "I" EUR	EUR	140 000,01	-	141 548,01	1 548,00	LU0227127643
IIC BNY MELLON GLOBAL REAL RETURN "W" EUR	EUR	65 000,00	-	63 894,34	(1 105,66)	IE00B70B9H10
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 339 007,71	-	1 309 024,28	(29 983,43)	
TOTAL Cartera Exterior		1 820 066,43	948,11	1 798 824,56	(21 241,87)	



CLASE 8.^a



ON5616352

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

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
IBEX INDEX 10	EUR	261 540,00	255 513,00	18/01/2019
DJ EURO STOXX INDEX 10	EUR	121 440,00	118 960,00	15/03/2019
EURO/JPY FUTURE 125000	JPY	127 942,46	124 474,91	18/03/2019
EURO FX CURR 125000	USD	374 738,38	376 814,99	18/03/2019
TOTALES Futuros comprados		885 660,84	875 762,90	
Futuros vendidos				
EURO/GBP CURRENCY 25000	GBP	501 076,39	501 145,92	18/03/2019
TOTALES Futuros vendidos		501 076,39	501 145,92	
TOTALES		1 386 737,23	1 376 908,82	



CLASE 8.^a



ON5616353

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
ACCIONA VAR 2018-11-21	EUR	100 000,00	121,98	100 472,00	472,00	XS1518543894
MASMOVIL IBERCOM SA 5,50 2020-06-30	EUR	106 100,00	2 787,67	104 744,00	(1 356,00)	ES0384696003
BANCO SANTANDER VAR 2020-03-04	EUR	99 800,00	21,08	101 095,00	1 295,00	XS1195284705
TOTALES Renta fija privada cotizada		305 900,00	2 930,73	306 311,00	411,00	
Instrumentos del mercado monetario						
ACCIONA 0,61 2018-10-26	EUR	119 264,40	133,32	119 265,07	0,67	XS1709350042
EL CORTE INGLÉS 0,25 2018-01-30	EUR	99 931,85	48,00	99 931,95	0,10	ES0505113706
TOTALES Instrumentos del mercado monetario		219 196,25	181,32	219 197,02	0,77	
Renta fija no admitida a cot. art. 36.1.a)						
BANCO SANTANDER VAR 2022-03-21	EUR	100 001,00	21,11	102 329,00	2 328,00	XS1578916261
TOTALES Renta fija no admitida a cot. art. 36.1.a)		100 001,00	21,11	102 329,00	2 328,00	
Acciones admitidas cotización						
MASMOVIL IBERCOM SA	EUR	18 949,01	-	85 175,09	66 226,08	ES0184696013
DOMINION	EUR	30 972,96	-	48 776,76	17 803,80	ES0105130001
TELEFONICA	EUR	50 783,77	-	45 784,38	(4 999,39)	ES0178430E18
GESTAMP AUTOMOCION SA	EUR	63 835,82	-	68 428,48	4 592,66	ES0105223004
PBP DOLAR PREMIUM SICAV	EUR	56 582,60	-	63 481,69	6 899,09	ES0135941039
TOTALES Acciones admitidas cotización		221 124,16	-	311 646,40	90 522,24	
Acciones y participaciones Directiva						
IIC PBP AHORRO CORTO PLAZO FI CLASE A	EUR	160 000,00	-	159 787,32	(212,68)	ES0147074035
IIC PBP GESTION FLEXIBLE FI CLASE A	EUR	105 000,00	-	113 961,63	8 961,63	ES0110158039
IIC PBP BONOS FLOTANTES FI CLASE A	EUR	140 000,00	-	139 843,23	(156,77)	ES0168844035
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		405 000,00	-	413 592,18	8 592,18	
TOTAL Cartera Interior		1 251 221,41	3 133,16	1 353 075,60	101 854,19	



CLASE 8.^a



ON5616354

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

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
TELEFONICA VAR 2020-09-18	EUR	105 625,00	1 869,86	104 425,00	(1 200,00)	XS0972570351
TELECOM ITALIA SPA 7,17 2019-06-18	USD	57 729,62	151,08	62 174,34	4 444,72	US872456AA66
JP MORGAN(EMISOR) VAR 2019-05-07	EUR	100 165,00	41,40	100 810,00	645,00	XS1064100115
TOTALES Renta fija privada cotizada		263 519,62	2 062,34	267 409,34	3 889,72	
Acciones admitidas cotización						
NOVO BANCO, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA	EUR	23 359,06	-	3 082,80	(20 276,26)	PTBES0AM0007
VONOVIA SE	EUR	67 916,95	-	81 207,18	13 290,23	DE000A1ML7J1
SANOFI AVENTIS	EUR	30 244,79	-	30 033,30	(211,49)	FR0000120578
TOTALES Acciones admitidas cotización		121 520,80	-	114 323,28	(7 197,52)	
Acciones y participaciones Directiva						
IIC DEUTSCHE FLOATING RATE NOTES "FC" EUR	EUR	310 000,00	-	310 649,68	649,68	LU1534068801
IIC BNY MELLON GLOBAL REAL RETURN "W" EUR	EUR	65 000,00	-	64 537,04	(462,96)	IE00B70B9H10
IIC ISHARES MSCI JAPAN UCITS EUR (IJPA NA)	EUR	101 388,87	-	108 675,00	7 286,13	IE00B4L5YX21
IIC AXA WF - GLOBAL INFLATION SHORT DURATION BONDS	EUR	134 999,97	-	134 532,19	(467,78)	LU1353952267
IIC SCHRODER ISF EUROPEAN ALPHA ABSOLUTE RETURN "C	EUR	125 000,24	-	126 568,30	1 568,06	LU0995125985
IIC PICTET EMERGING LOCAL CURRENCY DEBT "HI" EUR_H	EUR	135 000,00	-	136 420,93	1 420,93	LU0340553600
IIC GAM MULTISTOCK ABSOLUTE RETURN EUROPE EQUITY	EUR	101 000,03	-	102 363,96	1 363,93	LU0529497777
IIC BNP PARIBAS INSTICASH EUR "I" EUR	EUR	16 791,95	-	16 772,15	(19,80)	LU0094219127
IIC THREADNEEDLE CREDIT OPPORTUNITIES "2" IGA EUR	EUR	135 000,00	-	135 189,44	189,44	GB00B3D8PZ13
IIC M&G OPTIMAL INCOME "CH" EUR_H	EUR	74 826,68	-	88 083,15	13 256,47	GB00B1VMD022
IIC AXA WF - EURO CREDIT SHORT DURATION "I" EUR	EUR	140 000,01	-	142 865,90	2 865,89	LU0227127643
IIC JPM INCOME OPPORTUNITY "I PERF" EUR_H	EUR	134 999,96	-	134 965,09	(34,87)	LU0289473133
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 474 007,71	-	1 501 622,83	27 615,12	
TOTAL Cartera Exterior		1 859 048,13	2 062,34	1 883 355,45	24 307,32	



CLASE 8.^a



ON5616355

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

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO EURO/JPY FUTURE 125000	JPY	123 282,97	125 733,22	19/03/2018
FUTURO IBEX INDEX 10	EUR	203 460,00	200 416,00	19/01/2018
TOTALES Futuros comprados		326 742,97	326 149,22	
Futuros vendidos				
FUTURO EURO/GBP CURRENCY 125000	GBP	247 437,73	250 517,52	19/03/2018
FUTURO EURO FX CURR 125000	USD	247 907,12	251 468,14	19/03/2018
TOTALES Futuros vendidos		495 344,85	501 985,66	
TOTALES		822 087,82	828 134,88	



CLASE 8.^a



0N5616356



CLASE 8.^a



0N5616357

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Kezam Inversiones SICAV ha obtenido en el segundo semestre de 2018 una rentabilidad de -3,95% dejando la rentabilidad anual en un -3,77%. El perfil prudente de la sicav ha marcado la gestión en lo que va de año.

Durante el segundo semestre del año los mercados financieros se han caracterizado por elevados episodios de volatilidad. Las dudas sobre el ritmo del crecimiento económico a nivel global y el temor a que la desaceleración económica acabe en un proceso recesivo ha sido el principal factor de inestabilidad. Las caídas generalizadas en las bolsas y el incremento de los spread de crédito han sido la tónica de los últimos meses. Muy pocos activos han sido capaces de evitar estos descensos.

La guerra comercial entre EEUU y China ha sido uno de los principales factores de incertidumbre. Pasan los meses y no se alcanza un acuerdo, y a medida que va pasando el tiempo se empiezan a notar los primeros efectos en el crecimiento económico. Como es lógico la economía China es la más vulnerable y empezamos a ver unos datos macroeconómicos chinos mucho más débiles que ponen en duda que dicha economía crezca por encima del 6%.

Pero la economía china no es la única afectada por este conflicto cuyos efectos pueden extenderse al crecimiento a nivel global.

La falta de acuerdo en torno al Brexit y las tensiones entre Italia y La UE por el déficit público han también contribuido a que los mercados europeos hayan tenido niveles de volatilidad mayores y que hayamos visto nuevos mínimos.

Todas estas dudas sobre la sostenibilidad de los actuales ritmos de crecimiento económico han alimentado han empezado a descontar un alto en el camino de normalización monetaria iniciada por la Reserva Federal hace ya unos años. El hecho que el mercado ahora espera menos subidas de tipos de interés para 2019 ha permitido que la deuda soberana haya tenido un buen comportamiento durante el segundo semestre. No así la renta fija corporativa que ha seguido sufriendo en la medida que se iban ampliando los spreads ante la debilidad económica.

Dadas las actuales condiciones del mercado de renta fija con tipos de interés bajos donde resulta muy complicada aportar valor, seguimos manteniendo los riesgos muy reducidos. No vemos valor en renta fija pública al menos en la zona euro y aunque la renta fija privada tiene precios más atractivos a los de hace meses no debemos tener prisa en asumir riesgos o al menos si lo hacemos que sea de forma progresiva. Así, nos seguimos apoyando en pagarés, bonos flotantes y fondos con duraciones muy bajas y fondos de renta fija con vocación clara de retorno absoluto y alta calidad crediticia.



CLASE 8.^a

ES 011 011 011



ON5616358

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

Los niveles de inversión a cierre del periodo en renta fija ascienden al 57,91% de la cartera, incluyendo tanto inversión directa como a través de fondos. La inversión en renta fija se caracteriza por emisores de renta fija privada y también varias emisiones de deuda emergente.

En cuanto a los activos monetarios y la liquidez, mantenemos a cierre del segundo semestre una posición del 23,57%. De entre ellos, los activos monetarios representan un 5,27% de la cartera, materializado a través de fondos monetarios.

Los mercados de renta variable han reflejado perfectamente el entorno económico y político que hemos vivido en el segundo semestre con elevadas dosis de volatilidad en la gran mayoría de mercados. La mayoría de bolsas cierran el año en negativo con caídas entre el -10% y el 15%. Destaca la fuerte caída de la bolsa americana en el mes de diciembre, la mayor caída mensual desde 1931y que hace que ni siquiera el mercado americano se evite cerrar el año en pérdidas.

Las dudas en torno al crecimiento económico también se han traducido en revisión a la baja de expectativas de beneficios empresariales afectando especialmente a las compañías más cíclicas. En algunos casos, la caída de las cotizaciones ha sido mayor a la rebaja de estimaciones con el consecuente de-rating de valoración.

El sector tecnológico también ha sido el epicentro de mucha atención. Entre profit warnings y dudas sobre sus modelos de negocio, hemos visto fuertes correcciones en sus cotizaciones incluso en las compañías más grandes y más exitosas, las famosas FAANG.

Con una volatilidad muy presente en las bolsas internacionales, hemos tratado de modular la exposición a este tipo de activo. Así, hemos ido variando el nivel de renta variable a lo largo del semestre, tratando de aprovechar los movimientos del mercado.

A cierre del año, la exposición en renta variable sobre el total de la cartera era del 29,93%, incluyendo tanto inversión directa como a través de fondos, fondos mixtos y materias primas. La inversión en renta variable es mayoritariamente a través de acciones de compañías europeas de alta capitalización bursátil.

También merece la pena destacar el mal comportamiento que han tenido las “commodities” y en especial el precio del crudo que termina el año en el caso del Brent por debajo de 55\$ por barril claramente en mínimos del año.

A fin de periodo la exposición total de Kezam Inversiones SICAV a otras IIC supone el 57,21% de su patrimonio, destacándose la posición en las siguientes gestoras: DWS, JP Morgan y Popular Gestión Privada.



CLASE 8.^a



ON5616359

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

A cierre del periodo, la cartera mantiene diferentes posiciones en productos derivados. Kezam Inversiones SICAV tiene futuros comprados de Eurostoxx 50 e Ibex 35, con el objetivo de inversión; el peso de estas posiciones es del 3,58% y 7,69% respectivamente. En futuros de divisa, se mantiene una posición que cubre la exposición a yenes y a dólares en diferentes activos y una exposición de inversión en libra del 15,08%. Con todo, la posición global en derivados neta es del 11,27%.

De cara al próximo año, creemos que la volatilidad en los mercados continuará ya que gran parte de las dudas que han surgido en el segundo semestre del año pasado permanecerán. A pesar de ello, creemos que los mercados deben recuperar parte del terreno perdido. El castigo en las cotizaciones ha sido muy elevado y a pesar de que los beneficios moderarán sus crecimientos el mercado puede haber descontado un escenario excesivamente negativo. No hay que olvidar que en 2019 la economía global crecerá un 3.7%, el incremento de los beneficios empresariales se situarán en torno al +5% y +7%, y los bancos centrales seguirán apoyando el crecimiento económico manteniendo sus políticas acomodaticias y, en consecuencia, descartamos que la economía entre en recesión.

Uso de instrumentos financieros

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

Gastos de I+D y Medioambiente

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

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



CLASE 8.^a



ON5616360

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

Informe de gestión del ejercicio 2018

Periodo medio de pago a proveedores

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

Acciones propias

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

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2018

Con fecha 29 de enero de 2019 se formalizó en escritura pública la fusión por absorción de Popular Gestión Privada S.G.I.I.C. S.A. (sociedad absorbida) por Santander Private Banking Gestión S.G.I.I.C. S.A. (sociedad absorbente), accionista único de la Sociedad. Dicha fusión fue autorizada por la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 20 de diciembre de 2018. La inscripción de dicha fusión en el Registro Mercantil de Madrid se ha producido con fecha 25 de febrero de 2019.

Se prevé que la misma se inscribirá en la C.N.M.V. en el primer trimestre del ejercicio 2019.

No se han producido hechos significativos adicionales a los anteriores que puedan afectar a las cuentas anuales de la Sociedad posteriores al 31 de diciembre de 2018.



CLASE 8.^a



0N5704473

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Kezam Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., en fecha 14 de marzo de 2019, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2018.

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0N5616287 al 0N5616319 Del 0N5616320 al 0N5616323
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0N5616324 al 0N5616356 Del 0N5616357 al 0N5616360

FIRMANTES:

D^a. María Dolores García Estany
Presidente

D. Eladio Álvarez Reverón
Consejero

D. Francisco Javier Concepción Perera
Consejero