

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

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

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

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

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 Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de la Sociedad, se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la misma, se detalla la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2017.

Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera de inversiones 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 Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C., 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.

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

Valoración de la cartera de inversiones

Comprobamos la valoración de la totalidad de los títulos negociados en algún mercado organizado y de las participaciones en otros vehículos de inversión que se encuentran en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

Dichas re-ejecuciones reflejan que las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad no son significativas.

Otras cuestiones

Las cuentas anuales de Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., correspondientes al ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2016 fueron auditadas por otro auditor que expresó una opinión favorable sobre dichas cuentas anuales el 31 de marzo de 2017.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

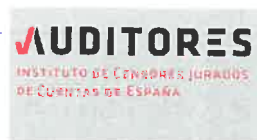
Entre los riesgos que han sido objeto de comunicación a los Administradores de la entidad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

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)

Gema M^a Ramos Pascual (22788)

23 de marzo de 2018



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2018 Núm. 01/18/09061

96,00 EUR

SELLO CORPORATIVO:

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



OM9826956

CLASE 8.ª

INDICADOR DE CLASE 8.ª

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Balance de situación al 31 de diciembre de 2017**
(Expresado en euros)

ACTIVO	2017	2016
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material		
Bienes inmuebles de uso propio		
Mobiliario y enseres		
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	17 090 029,31	16 747 580,94
Deudores	61 163,55	16 850,01
Cartera de inversiones financieras	16 941 069,75	16 637 635,09
Cartera interior	3 092 410,89	1 052 885,80
Valores representativos de deuda	2 529 701,51	913 589,91
Instrumentos de patrimonio	239 405,78	139 295,89
Instituciones de Inversión Colectiva	323 303,60	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	13 845 191,66	15 581 091,91
Valores representativos de deuda	3 213 658,62	3 227 023,98
Instrumentos de patrimonio	653 642,04	660 266,78
Instituciones de Inversión Colectiva	9 977 891,00	11 693 801,15
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	3 467,20	3 657,38
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	87 796,01	93 095,84
TOTAL ACTIVO	17 090 029,31	16 747 580,94

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2017.



OM9826957

CLASE 8.ª

INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Balance de situación al 31 de diciembre de 2017**

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2017	2016
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	17 076 560,52	16 734 741,41
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	17 076 560,52	16 734 741,41
Capital	18 481 582,00	18 481 582,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	1 034 861,49	1 034 851,67
Reservas	3 637 139,75	3 425 347,97
(Acciones propias)	(6 470 791,69)	(6 418 908,61)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	393 768,97	211 868,38
(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	13 468,79	12 839,53
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	13 468,79	12 839,53
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	17 090 029,31	16 747 580,94
CUENTAS DE ORDEN	2017	2016
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	5 558 918,00	5 558 918,00
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	5 558 918,00	5 558 918,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	5 558 918,00	5 558 918,00

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2017.



OM9826958

CLASE 8.ª

OTROS VALORES FINANCIEROS DE INVERSIÓN

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

	2017	2016
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	32 651,59	17 665,93
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(76 001,85)	(75 173,12)
Comisión de gestión	(50 924,97)	(50 405,42)
Comisión de depositario	(16 975,10)	(16 801,71)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(8 101,78)	(7 965,99)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(43 350,26)	(57 507,19)
Ingresos financieros	83 705,77	87 280,68
Gastos financieros	(8 058,90)	(5 413,13)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	384 614,73	247 440,92
Por operaciones de la cartera interior	16 290,64	25 680,85
Por operaciones de la cartera exterior	368 324,09	221 760,07
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(7 765,69)	295,43
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(11 399,22)	(58 088,25)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(30 800,12)	(0,11)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	19 400,90	(59 007,57)
Resultados por operaciones con derivados	-	919,43
Otros	-	-
Resultado financiero	441 096,69	271 515,65
Resultado antes de impuestos	397 746,43	214 008,46
Impuesto sobre beneficios	(3 977,46)	(2 140,08)
RESULTADO DEL EJERCICIO	393 768,97	211 868,38

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.

Majadas Altas 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 2017
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2017

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias 393 768,97

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 393 768,97

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	18 481 582,00	1 034 851,67	3 425 347,97	(6 418 908,61)	-	-	211 868,38	-	-	16 734 741,41
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	18 481 582,00	1 034 851,67	3 425 347,97	(6 418 908,61)	-	-	211 868,38	-	-	16 734 741,41
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	393 768,97	-	-	393 768,97
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	211 868,38	-	-	-	(211 868,38)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	9,82	(76,60)	(51 883,08)	-	-	-	-	-	(51 949,86)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2017	18 481 582,00	1 034 861,49	3 637 139,75	(6 470 791,69)	-	-	393 768,97	-	-	17 076 560,52

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.



CLASE 8.^a



0M9826959

Majadas Altas 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 2017
(Expresado en euros)

A) 31 de diciembre de 2016

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	211 868,38
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	211 868,38

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Saldo al 31 de diciembre de 2015	18 481 582,00	1 034 504,67	2 820 496,79	(4 308 736,70)	(4 308 736,70)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2015	18 481 582,00	1 034 504,67	2 820 496,79	(4 308 736,70)	-	-	-	-	607 265,86	-	-	18 635 112,62
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	18 481 582,00	1 034 504,67	2 820 496,79	(4 308 736,70)	-	-	-	-	607 265,86	-	-	18 635 112,62
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	211 868,38	-	-	211 868,38
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	607 265,86	-	-	-	-	-	(607 265,86)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	347,00	(2 414,68)	(2 110 171,91)	-	-	-	-	-	-	-	(2 112 239,59)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	18 481 582,00	1 034 851,67	3 425 347,97	(6 418 908,61)	-	-	-	-	211 868,38	-	-	16 734 741,41



CLASE 8.ª



0M9826960



CLASE 8.ª



OM9826961

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 15 de junio de 2000. Tiene su domicilio social en Ciudad Grupo Santander, Avenida de Cantabria s/n, Boadilla del Monte, 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 15 de marzo de 2001 con el número 1.639, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C., sociedad participada al 100% por Banco Santander, S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad Santander Securities Services, S.A. 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:

- 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



0M9826962

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

- 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.

Quando 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



0M9826963

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2017 y 2016 la comisión de gestión ha sido del 0,30%.

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

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.



CLASE 8.^a



0M9826964

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

2. 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 2017 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2017, las correspondientes al ejercicio anterior.

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



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª



0M9826965

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

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.

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2017 y 2016.

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



0M9826966

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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

	2017	2016
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	393 768,97	211 868,38
	393 768,97	211 868,38
Propuesta de distribución		
Reserva legal	39 376,90	21 186,84
Reserva voluntaria	354 392,07	190 681,54
	393 768,97	211 868,38

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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



CLASE 8.^a

IMPORTE DE LA CLASE 8.^a EN EUROS



0M9826967

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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



CLASE 8.^a

IMPORTE DE LA CLASE 8.^a EN EUROS



0M9826968

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

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.

- 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.



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª



0M9826969

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

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.

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.



CLASE 8.ª



0M9826970

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los 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.

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".



CLASE 8.^a



0M9826971

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

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

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

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

i) Moneda extranjera

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

IMPORTE DE LAS CUENTAS ANUALES



0M9826972

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

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



0M9826973

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

5. Deudores

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

	2017	2016
Administraciones Públicas deudoras	33 898,33	12 526,55
Otros	<u>27 265,22</u>	<u>4 323,46</u>
	<u>61 163,55</u>	<u>16 850,01</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2017 y 2016 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

6. Acreedores

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

	2017	2016
Administraciones Públicas acreedoras	3 977,46	2 140,08
Otros	<u>9 491,33</u>	<u>10 699,45</u>
	<u>13 468,79</u>	<u>12 839,53</u>

El capítulo "Acreedores - Administraciones Públicas acreedoras" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado durante el ejercicio correspondiente.

El capítulo de "Acreedores - Otros" al 31 de diciembre de 2017 y 2016, recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente, las cuales se liquidan de manera mensual y trimestral, respectivamente.



CLASE 8.^a

IMPORTE DE LA CLASE 8.^a



0M9826974

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

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

	2017	2016
Cartera interior	3 092 410,89	1 052 885,80
Valores representativos de deuda	2 529 701,51	913 589,91
Instrumentos de patrimonio	239 405,78	139 295,89
Instituciones de Inversión Colectiva	323 303,60	-
Cartera exterior	13 845 191,66	15 581 091,91
Valores representativos de deuda	3 213 658,62	3 227 023,98
Instrumentos de patrimonio	653 642,04	660 266,78
Instituciones de Inversión Colectiva	9 977 891,00	11 693 801,15
Intereses de la cartera de inversión	3 467,20	3 657,38
	16 941 069,75	16 637 635,09

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A.

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2017 y 2016, se muestra a continuación:

	2017	2016
Cuentas en el Depositario		
Cuentas en euros	33 792,28	33 564,80
Cuentas en divisa	4 919,72	3 620,36
Otras cuentas de tesorería		
Otras cuentas de tesorería en divisa	49 084,01	55 910,68
	87 796,01	93 095,84



OM9826975

CLASE 8.^a

UNION POSTAL

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2017 y 2016 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario, ha sido un tipo de interés de mercado.

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017 y 2016, recoge el saldo mantenido en otras entidades pertenecientes al Grupo Santander.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

a) Capital Social

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

	2016	Operaciones con acciones	Otros	2017
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	16 077 532,00	-	-	16 077 532,00
	18 481 582,00	-	-	18 481 582,00
	2015	Operaciones con acciones	Otros	2016
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	16 077 532,00	-	-	16 077 532,00
	18 481 582,00	-	-	18 481 582,00

El capital social inicial está representado por 2.404.050 acciones de 1,00 euro nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 9 de enero de 2007 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital estatutario máximo se establece en 24.040.500,00 euros representado por 24.040.500 acciones de 1,00 euro nominal cada una.

CLASE 8.^a

0M9826976

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**

(Expresada en euros)

b) Reservas

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

	2016	Distribución resultados de 2016	Otros	2017
Reserva legal	340 273,95	21 186,84		361 460,79
Reserva voluntaria	3 085 074,02	190 681,54	(76,60)	3 275 678,96
	3 425 347,97	211 868,38	(76,60)	3 637 139,75

	2015	Distribución resultados de 2015	Otros	2016
Reserva legal	279 547,36	60 726,59		340 273,95
Reserva voluntaria	2 540 949,43	546 539,27	(2 414,68)	3 085 074,02
	2 820 496,79	607 265,86	(2 414,68)	3 425 347,97

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 2017 y 2016, ha sido el siguiente:

	2017	2016
Saldo al 1 de enero	(6 418 908,61)	(4 308 736,70)
Entradas	(52 058,20)	(2 607 452,84)
Salidas	175,12	(497 208,93)
Saldo al 31 de diciembre	(6 470 791,69)	(6 418 908,61)

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad mantenía 5.283.857 y 5.243.185 acciones propias en cartera, respectivamente.



CLASE 8.^a

IMPORTE DE LA CLASE 8.^a



OM9826977

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

d) Valor teórico

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

	2017	2016
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>17 076 560,52</u>	<u>16 734 741,41</u>
Número de acciones en circulación	<u>13 197 725</u>	<u>13 238 397</u>
Valor teórico por acción	<u>1,29</u>	<u>1,26</u>
Número de accionistas	<u>190</u>	<u>191</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2017 y 2016, 3 accionistas, personas físicas, poseían acciones que representaban el 88,19% y el 87,92%, respectivamente, 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.

10. Otras cuentas de orden

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

	2017	2016
Capital nominal no suscrito ni en circulación	<u>5 558 918,00</u>	<u>5 558 918,00</u>
	<u>5 558 918,00</u>	<u>5 558 918,00</u>



CLASE 8.ª



0M9826978

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2017, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2017 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

El capítulo "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos.

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 los últimos cuatro ejercicios.

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



CLASE 8.ª



OM9826979

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

12. 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 periodo medio de pago a proveedores efectuado durante el ejercicio 2017 es inferior a 60 días, estando dentro de los límites legales establecidos.

13. 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 2017 y 2016.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. y Deloitte, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2017 y 2016, ascienden a tres miles de euros en cada ejercicio.



CLASE 8.ª

PROTECCIÓN DE DISEÑO INDUSTRIAL



0M9826980

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2017 y 2016 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2017, se compone de dos hombres y una mujer.

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

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

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
SANTANDER INTERN0.272020-03-04	EUR	798 720,19	168,62	808 701,51	9 981,32	XS1195284705
TOTALES Renta fija privada cotizada		798 720,19	168,62	808 701,51	9 981,32	
Adquisición temporal de activos con Depositario						
REPOSPAIN GOVERNMENT B-1.002018-01-02	EUR	1 721 000,00	(141,45)	1 721 000,00	-	ES00000012106
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		1 721 000,00	(141,45)	1 721 000,00	-	
Acciones admitidas cotización						
TELEFONICA SA	EUR	47 901,42	-	34 783,13	(13 118,29)	ES0178430E18
CAIXABANK SA	EUR	46 722,26	-	50 557,00	3 834,74	ES0140609019
BANKIA SA	EUR	139 071,70	-	154 065,65	14 993,95	ES0113307062
TOTALES Acciones admitidas cotización		233 695,38	-	239 405,78	5 710,40	
Acciones y participaciones Directiva						
LIERDE SICAV	EUR	102 585,61	-	111 973,10	9 387,49	ES0158457038
AZVALOR VALUE SELECTION, SICAV	EUR	111 222,12	-	113 850,00	2 627,88	ES0126841032
ELCANO INVERSIONES FINANCIERAS	EUR	91 569,89	-	97 480,50	5 910,61	ES0118626037
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		305 377,62	-	323 303,60	17 925,98	
TOTAL Cartera Interior		3 058 793,19	27,17	3 092 410,89	33 617,70	



CLASE 8.ª



0M9826981

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
ATYT INC0.252019-06-04	EUR	801 993,19	156,18	805 760,99	3 767,80	XS1144084099
ARCELOORMITTAL1.702018-04-09	EUR	809 422,41	3 175,20	802 693,21	(6 729,20)	XS1214673565
CARREFOUR BANQUE0.442018-03-21	EUR	811 860,97	106,94	801 225,03	(10 635,94)	XS1047514408
DANONE SA0.002020-01-14	EUR	802 299,42	1,71	803 979,39	1 679,97	FR0012432904
TOTALES Renta fija privada cotizada		3 225 575,99	3 440,03	3 213 658,62	(11 917,37)	
Acciones admitidas cotización						
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	51 312,05	-	52 098,00	785,95	DE0005190003
NESTLE SA	CHF	42 343,13	-	42 959,23	616,10	CH0038863350
DANSKE BANK A/S	DKK	42 057,45	-	42 180,94	123,49	DK0010274414
FRESENIUS	EUR	49 911,68	-	46 525,05	(3 386,63)	DE0005785604
TELECOM ITALIA SPA	EUR	49 988,99	-	32 422,50	(17 566,49)	IT0003497168
ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV	EUR	80 565,34	-	68 823,07	(11 742,27)	BE0974293251
ORANGE SA	EUR	49 918,11	-	54 281,25	4 363,14	FR0000133308
BNP PARIBAS SA	EUR	92 120,36	-	99 600,00	7 479,64	FR0000131104
SOCIETE GENERALE SA	EUR	46 214,29	-	43 050,00	(3 164,29)	FR0000130809
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTO	EUR	52 035,73	-	85 890,00	33 854,27	FR0000121014
CARREFOUR SA	EUR	55 623,76	-	45 100,00	(10 523,76)	FR0000120172
KONINKLIJKE KPN NV	EUR	45 500,86	-	40 712,00	(4 788,86)	NL0000009082
TOTALES Acciones admitidas cotización		657 591,75	-	653 642,04	(3 949,71)	
Acciones y participaciones Directiva						
ALLIANZ EUROPE EQUITY GR	EUR	160 514,28	-	260 520,00	100 005,72	LU0256839274
CARMIGNAC PATRIMOINE FIM	EUR	528 027,50	-	552 304,50	24 277,00	FR0010135103
LYXOR ETF COMMODITIES CR	EUR	49 803,76	-	44 580,00	(5 223,76)	FR0010270033
LFP - LA FRANCAISE SUB D	EUR	835 938,00	-	1 000 331,00	164 393,00	FR0010674978
AMUNDI RENDEMENT PLUS	EUR	544 750,00	-	565 065,00	20 315,00	FR0010820332
MFS FUNDS - GLOBAL EQUIT	EUR	296 550,00	-	304 700,00	8 150,00	LU0094560744
PIMCO FUNDS-DIVERSIFIED	EUR	499 550,00	-	519 075,00	19 525,00	IE00B1Z6D669
THREADNEEDLE FOCUS CREDI	EUR	523 130,00	-	542 360,00	19 230,00	GB00B3L0ZS29
LYXOR EURO STOXX 50 ETF	EUR	348 036,15	-	341 100,00	(6 936,15)	FR0007054358
MFS MERIDIAN FUNDS EUR	EUR	431 675,00	-	541 320,00	109 645,00	LU0125951151
EDM INTERNATIONAL - SPAN	EUR	116 860,00	-	120 370,00	3 510,00	LU0995386439
EPSILON FD-EMERGING BOND	EUR	532 010,00	-	531 200,00	(810,00)	LU0365358141
ETHNA-AKTIV	EUR	823 620,00	-	818 280,00	(5 340,00)	LU0431139764



CLASE 8.ª



OM9826982

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
DWS INVEST I TOP DVD	EUR	529 072,00	-	620 070,00	90 998,00	LU0507266228
SCHRODER ISF EMERGING MK	EUR	504 819,20	-	499 880,50	(4 938,70)	LU0546251033
DWS CONCEPT KALDEMORGEN	EUR	776 126,67	-	878 580,00	102 453,33	LU0599947271
T ROWE PRICE FUNDS SICAV	EUR	306 560,00	-	307 190,00	630,00	LU0918140210
CARMIGNAC SECURITE (LX)	EUR	1 007 905,00	-	1 011 465,00	3 560,00	LU0992624949
NEUBERGER BERMAN EMERGIN	EUR	514 050,00	-	519 500,00	5 450,00	IE00BDZRWZ54
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		9 328 997,56	-	9 977 891,00	648 893,44	
TOTAL Cartera Exterior		13 212 165,30	3 440,03	13 845 191,66	633 026,36	



CLASE 8.ª



0M9826983

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
SANTANDER INTERN 0.29 2020-03-04	EUR	798 720,19	172,20	805 600,71	6 880,52	XS1195284705
TOTALES Renta fija privada cotizada		798 720,19	172,20	805 600,71	6 880,52	
Adquisición temporal de activos con Depositario						
SPAIN LETRAS DEL T -0.40 2017-01-02	EUR	107 989,20	(2,34)	107 989,20	-	ES0L01707147
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		107 989,20	(2,34)	107 989,20	-	
Acciones admitidas cotización						
TELEFONICA SA	EUR	47 901,42	-	37 758,42	(10 143,00)	ES0178430E18
BANKIA SA	EUR	84 568,35	-	101 537,47	16 969,12	ES0113307021
TOTALES Acciones admitidas cotización		132 469,77	-	139 295,89	6 826,12	
TOTAL Cartera Interior		1 039 179,16	169,86	1 052 885,80	13 706,64	



CLASE 8.ª



0M9826984

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
ATYT INC 0.27 2019-06-04	EUR	801 993,19	160,20	805 244,26	3 251,07	XS1144084099
ARCELOORMITTAL 1.73 2018-04-09	EUR	809 422,41	3 183,51	815 056,97	5 634,56	XS1214673565
CARREFOUR BANQUE 0.44 2018-03-21	EUR	811 860,97	106,94	804 732,04	(7 128,93)	XS1047514408
DANONE SA 0.02 2020-01-14	EUR	802 299,42	36,87	801 990,71	(308,71)	FR0012432904
TOTALES Renta fija privada cotizada		3 225 575,99	3 487,52	3 227 023,98	1 447,99	
Acciones admitidas cotización						
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	51 312,05	-	53 250,00	1 937,95	DE0005190003
NESTLE SA	CHF	42 343,13	-	40 875,86	(1 467,27)	CH0038863350
FRESENIUS	EUR	49 911,68	-	53 095,90	3 184,22	DE0005785604
CREDIT SUISSE GROUP AG	CHF	47 983,99	-	28 613,10	(19 370,89)	CH0012138530
TELECOM ITALIA SPA	EUR	49 988,99	-	37 665,00	(12 323,99)	IT0003497168
BARCLAYS PLC	GBP	52 144,58	-	39 232,23	(12 912,35)	GB0031348658
UNICREDIT SPA	EUR	51 926,92	-	25 674,99	(26 251,93)	IT0004781412
ANHEUSER BUSCH INBEV NV	EUR	80 565,34	-	74 306,45	(6 258,89)	BE0974293251
ORANGE SA	EUR	49 918,11	-	54 131,25	4 213,14	FR0000133308
BNP PARIBAS SA	EUR	49 076,63	-	54 495,00	5 418,37	FR0000131104
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTO	EUR	52 035,73	-	63 490,00	11 454,27	FR0000121014
CARREFOUR SA	EUR	55 623,76	-	57 225,00	1 601,24	FR0000120172
INTESA SANPAOLO SPA	EUR	50 686,04	-	38 816,00	(11 870,04)	IT0000072618
KONINKLIJKE KPN NV	EUR	45 500,86	-	39 396,00	(6 104,86)	NL00000009082
TOTALES Acciones admitidas cotización		729 017,81	-	660 266,78	(68 751,03)	



CLASE 8.ª



OM9826985

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.ª



OM9826986

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
CANDRIAM BONDS EURO SHOR	EUR	888 382,70	-	896 850,40	8 467,70	LU0156671504
LYXOR EURO STOXX 50 ETF	EUR	348 036,15	-	321 350,00	(26 686,15)	FR0007054358
CARMIGNAC PATRIMOINE FIM	EUR	528 027,50	-	551 828,50	23 801,00	FR0010135103
LFP - LA FRANCAISE SUB D	EUR	835 938,00	-	881 946,75	46 008,75	FR0010674978
AMUNDI RENDEMENT PLUS	EUR	1 089 500,00	-	1 089 810,00	310,00	FR0010820332
THREADNEEDLE FOCUS CREDI	EUR	523 130,00	-	536 760,00	13 630,00	GB00B3L0ZS29
LYXOR ETF FTSE MIB EUR	EUR	428 057,60	-	376 380,00	(51 677,60)	FR0010010827
SG OBLIG CORPORATE 1-3	EUR	912 566,90	-	923 561,50	10 994,60	FR0000448870
CANDRIAM BDS EURO HIGH Y	EUR	763 043,00	-	797 195,00	34 152,00	LU0144746509
CARMIGNAC SECURITE (LX)	EUR	1 007 905,00	-	1 007 665,00	(240,00)	LU0992624949
ALLIANZ EUROPE EQUITY GR	EUR	160 514,28	-	228 630,00	68 115,72	LU0256839274
BGF EURO SHORT DURATION	EUR	503 800,00	-	509 950,00	6 150,00	LU0329592371
NATIXIS AM-EURO SHORT TE	EUR	847 011,60	-	847 464,00	452,40	LU0935221761
ETHNA-AKTIV	EUR	823 620,00	-	772 020,00	(51 600,00)	LU0431139764
DWS INVEST I TOP DVD	EUR	529 072,00	-	615 540,00	86 468,00	LU0507266228
DWS CONCEPT KALDEMORGEN	EUR	776 126,67	-	865 080,00	88 953,33	LU0599947271
MFS MERIDIAN FUNDS EUR	EUR	431 675,00	-	471 770,00	40 095,00	LU0125951151
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		11 396 406,40	-	11 693 801,15	297 394,75	
TOTAL Cartera Exterior		15 351 000,20	3 487,52	15 581 091,91	230 091,71	



CLASE 8.ª

INFORMACIÓN GENERAL DE LA CLASE 8.ª



0M9826987

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

Exposición fiel del negocio y actividades principales

El 2017 ha sido favorable para muchos de los activos financieros, especialmente aquellos de mayor riesgo en un entorno que estuvo dominado por una volatilidad relativamente reducida. En líneas generales, la renta variable subió más de un 10% y las primas de riesgo corporativas y en emergentes se han situado cerca de los mínimos. A esto ayudó un crecimiento económico global que mantuvo un tono positivo y una actividad que creció de forma sincronizada en los desarrollados y se estabilizó en China. Con un entorno macro muy constructivo como telón de fondo, el precio del petróleo alcanza máximos desde 2015, debido entre otros factores a la prórroga de los acuerdos entre la OPEP y Rusia.

Por la parte macro, en la Eurozona los indicadores adelantados y de confianza mostraron su lado más favorable hasta situarse en la zona de máximos en algunos casos desde el año 2000 lo que tuvo su contrapartida en un fuerte crecimiento del PIB 2017 y que permite ser optimista de cara a 2018. En Estados Unidos, las continuas sorpresas positivas favorecieron la revisión al alza del PIB de 2017, con la confianza manufacturera en máximos desde 2004. La solidez en la creación del empleo durante el año ha llevado a los mínimos de la tasa de paro desde Enero de 2001. La inflación no obstante no terminó de acelerarse y se moderó debido a la pasada fortaleza del dólar y a factores transitorios. En China, la confianza continúa elevada, a pesar del refuerzo regulatorio que está teniendo lugar en el ámbito financiero. El crecimiento habría terminado 2017 por encima del objetivo del gobierno del 6,5%. En política monetaria el ritmo lo ha marcado el anuncio del comienzo de la normalización monetaria en Europa y Reino Unido y la continuación de la contracción monetaria en EE.UU. con un sesgo marcadamente acomodaticio. En Europa, el BCE anunció la reducción de las compras de activos para 2018 aunque adoptó un tono sensiblemente "dovish" ante la ausencia de presiones inflacionistas.



CLASE 8.ª



OM9826988

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

Sin duda, la arena política ha sido una de las cuestiones fundamentales. Reino Unido finalizó la primera fase de negociaciones con la UE para dar paso a la segunda fase. Mientras que en EE.UU. a pesar de los vaivenes en el primer año del mandato de Trump finalmente el Presidente logró sacar adelante la reforma fiscal. Aunque menos ambiciosa de lo inicialmente planteado, la reforma supone un recorte temporal del impuesto de sociedades junto con incentivos a la inversión y a la repatriación de beneficios. En Alemania las elecciones legislativas de septiembre se saldaron con la magra victoria del CDU de Merkel sin obtener mayoría para gobernar. En Francia tras una tensa y complicada campaña para las elecciones presidenciales de mayo por la elevada intención de voto del partido de extrema derecha de M. Le Pen, ganó el candidato independiente E. Macron de la nueva formación política En Marche. En Italia se aprobó la ley de reforma electoral que favorece a las coaliciones de partidos frente a gobiernos de un solo partido disminuyendo así las probabilidades de que partidos euroescépticos tomen protagonismo. Y por último en España los acontecimientos de octubre parecen haber tenido un impacto limitado y más temporal de lo esperado inicialmente. El crecimiento habría sido del 3,2% frente al 3,3% de 2016 con una inflación moderándose hacia finales de año y el mercado laboral siguió mejorando con una tasa de paro que podría cerrar 2017 en el 16,0%. El desempleo registrado se ha situado en mínimos de finales de 2008 y la nueva concesión de crédito está creciendo a dos dígitos.

Respecto a las bolsas, las emergentes seguidas de las estadounidenses fueron las que mejor comportamiento mostraron, con un MSCI Emergente doblando el resultado del MSCI de EE.UU. El índice Standard & Poor's 500 consiguió revalorizarse más de un 19% (marcando máximos históricos cerca de los 2.700 puntos) mientras que el Nasdaq Composite se revalorizó un 28%. En Europa, el EURO STOXX 50 avanzó cerca de un 6,5% mientras que los índices de referencia más amplios como el STOXX 600 consiguió subir algo más de un 7%. De los índices Europeos Portugal cerró con revalorizaciones del 15%, seguido de Italia con subidas del +13% y Alemania con subidas del 12%. El IBEX 35, tras un año más convulso, finalizó con una subida del +7,4% y cerrando cerca del nivel psicológico de los 10.000 puntos. Los emergentes por su parte, tuvieron un comportamiento espectacular. El Merval Argentino subió casi un 80% seguido del Bovespa de Brasil con subidas del 27% mientras que el IPC de México tan sólo se revalorizó un 8%. En Asia, el índice Nikkei 225 subió con fuerza un 19% y en China el Hang Seng Index subió un 36%. La renta fija por su parte volvió a batir en general las expectativas ante la gradualidad en la normalización monetaria y terminó anotándose importantes revalorizaciones en casi todos los activos, pero especialmente aquellos con mayor diferencial y duraciones más largas contrariamente a lo que cabría esperar. Por clases de activos, las mayores ganancias acumuladas habrían recaído en deuda emergente y High Yield en dólares y High Yield en euros. La parte menos positiva se la llevan los bonos soberanos con retornos planos en Europa. Dentro de los activos europeos, la deuda junior bancaria europea, AT1 financieros, ha destacado significativamente con revalorizaciones del 18,4%



CLASE 8.ª

GRUPO DE CLASES DE MARCA REGISTRADA



0M9826989

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2017

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, liquidez y operacional, 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 2017 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

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

Periodo medio de pago a proveedores

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

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2017, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2017.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2017

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

Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Majadas Altas Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 9 de marzo de 2018, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular el presente documento que se compone de las cuentas anuales y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017, el cual viene constituido por los documentos anexos que preceden a este escrito y se encuentran impresos en papel timbrado del Estado, según la numeración que se indica a continuación:

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M9826956 al 0M9826986 Del 0M9826987 al 0M9826989
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M9826990 al 0M9827020 Del 0M9827021 al 0M9827023
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M9827024 al 0M9827054 Del 0M9827055 al 0M9827057

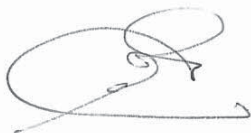
FIRMANTES:



D. Javier Gomez-Acebo Pries
Presidente



D.ª. Elisa Gómez-Acebo Pries
Consejero



D. Fernando Gómez-Acebo Pries
Secretario Consejero