

Espierre 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 Espierre Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Espierre 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.

*PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 915 685 400, www.pwc.es*

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 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 Bankinter Gestión de Activos, 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 activos negociados en algún mercado organizado así como las participaciones en otros vehículos de inversión colectiva de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.

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.

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 Espierre Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., 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 Sociedad 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 el 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 Sociedad en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

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

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

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

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la Sociedad.
- 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 Sociedad, en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los Administradores de la Sociedad, 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)



Guillermo Cavia González (20552)

13 de abril de 2018



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

2018 Núm. 01/18/10069

96,00 EUR

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



ON2959964

CLASE 8.ª**Espierre 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		
Deudores	6 811 806,00	5 203 429,97
Cartera de inversiones financieras	98 025,83	509 192,23
Cartera interior	6 345 843,70	4 168 204,08
Valores representativos de deuda	662 857,51	683 049,47
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	462 857,51	333 049,47
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	200 000,00	350 000,00
Otros	-	-
Cartera exterior	5 682 655,54	3 482 397,77
Valores representativos de deuda	320 935,79	471 258,64
Instrumentos de patrimonio	2 651 596,43	2 039 717,64
Instituciones de Inversión Colectiva	2 704 699,09	957 233,14
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	5 424,23	14 188,35
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	330,65	2 756,84
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	367 936,47	526 033,66
TOTAL ACTIVO	6 811 806,00	5 203 429,97

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



0N2959965

CLASE 8.^a

INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA

Espierre 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	6 795 605,01	5 190 932,92
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	6 795 605,01	5 190 932,92
Capital	5 745 190,00	4 659 210,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	151 842,50	44,90
Reservas	540 755,38	352 387,11
(Acciones propias)	(68,67)	(9 077,36)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	357 885,80	188 368,27
(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	16 200,99	12 497,05
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	16 200,99	12 497,05
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	6 811 806,00	5 203 429,97
CUENTAS DE ORDEN	2017	2016
Cuentas de compromiso	116 252,71	11 754,37
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	116 252,71	11 754,37
Otras cuentas de orden	19 336 827,21	20 215 079,31
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	18 254 810,00	19 340 790,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	1 082 017,21	874 289,31
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	19 453 079,92	20 226 833,68

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



0N2959966

CLASE 8.ª**Espierre 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)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	=	=
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	7 171,83	5 375,50
Gastos de personal	=	=
Otros gastos de explotación	<u>(48 356,23)</u>	<u>(41 754,15)</u>
Comisión de gestión	(33 449,14)	(26 855,56)
Comisión de depositario	(6 342,71)	(4 772,59)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	=	=
Otros	(8 564,38)	(10 126,00)
Amortización del inmovilizado material	=	=
Excesos de provisiones	-	=
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	=
Resultado de explotación	(41 184,40)	(36 378,65)
Ingresos financieros	109 810,43	70 973,16
Gastos financieros	(12 340,83)	(6 556,18)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>203 953,53</u>	<u>348 805,78</u>
Por operaciones de la cartera interior	12 787,42	35 429,54
Por operaciones de la cartera exterior	167 579,39	313 159,14
Por operaciones con derivados	23 586,72	217,10
Otros	=	=
Diferencias de cambio	409,89	(464,60)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>100 852,19</u>	<u>(186 108,53)</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	115 309,02	(14 981,37)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	12 111,43	(155 690,27)
Resultados por operaciones con derivados	(26 568,26)	(15 436,89)
Otros	-	=
Resultado financiero	402 685,21	226 649,63
Resultado antes de impuestos	361 500,81	190 270,98
Impuesto sobre beneficios	(3 615,01)	(1 902,71)
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>357 885,80</u>	<u>188 368,27</u>

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.

Espierre 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) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	357 885,80
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	357 885,80

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	4 659 210,00	44,90	352 387,11	(9 077,36)	-	-	188 368,27	-	-	5 190 932,92
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	4 659 210,00	44,90	352 387,11	(9 077,36)	-	-	188 368,27	-	-	5 190 932,92
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	357 885,80	-	-	357 885,80
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	188 368,27	-	-	-	(188 368,27)	-	-	-
Operaciones con accionistas	1 085 980,00	151 797,60	-	9 008,69	-	-	-	-	-	1 246 786,29
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2017	5 745 190,00	151 842,50	540 755,38	(68,67)	-	-	357 885,80	-	-	6 795 605,01

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.



CLASE 8.ª



0N2959967

Espierre 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) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	188 368,27
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	188 368,27

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto										
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2015	3 967 410,00	5 124,93	136 383,29	-	-	-	216 003,82	-	-	4 324 922,04
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	3 967 410,00	5 124,93	136 383,29	-	-	-	216 003,82	-	-	4 324 922,04
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	188 368,27	-	-	188 368,27
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	216 003,82	-	-	-	(216 003,82)	-	-	-
Operaciones con accionistas	691 800,00	(5 080,03)	-	(9 077,36)	-	-	-	-	-	677 642,61
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	4 659 210,00	44,90	352 387,11	(9 077,36)	-	-	188 368,27	-	-	5 190 932,92



ON2959968



0N2959969

CLASE 8.^a

Clase 8.ª del Código de Comercio

Espierre 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

Espierre Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Zaragoza el 21 de marzo de 2014. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 29, 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 13 de junio de 2014 con el número 3.983, 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 Bankinter Sociedad Gestora de Activos S.A., S.G.I.I.C., sociedad participada al 100% por Bankinter S.A, que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. 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.



0N2959970

CLASE 8.ª

Espierre 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)

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 pignorararse 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.



0N2959971

CLASE 8.^a
Fiscalidad**Espierre 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. Durante los ejercicios 2017 y 2016, la comisión se calcula como un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos, expresados en euros:

Tramos		Comisión aplicada			
Hasta	3 000 000,00	euros		0,60%	
Desde	3 000 000,01	euros hasta	5 000 000,00	euros	0,50%
Desde	5 000 000,01	euros hasta	10 000 000,00	euros	0,40%
A partir de	10 000 000,01	euros		0,35%	

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2017 y 2016 la comisión de depositaria ha sido del 0,10%.

b) Gestión del riesgo

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

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

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- **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.



CLASE 8.^a



0N2959972

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

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

- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

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.



ON2959973

CLASE 8.ª

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

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

d) Consolidación

La Sociedad, de acuerdo con lo establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, pertenece a un Grupo de sociedades cuya Sociedad dominante directa y última es Distribuciones y Representaciones Usieto, S.A., domiciliada en Zaragoza, la cual posee el 73,95% de las acciones de la Sociedad. En cumplimiento del artículo 43 del Código de Comercio, al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad dominante del Grupo queda eximida de la obligación formular cuentas anuales consolidadas.

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



ON2959974

Espierre 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	<u>357 885,80</u>	<u>188 368,27</u>
	357 885,80	188 368,27
Propuesta de distribución		
Reserva legal	35 788,58	18 836,83
Reserva voluntaria	<u>322 097,22</u>	<u>169 531,44</u>
	357 885,80	188 368,27

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



ON2959975

Espierre 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.



ON2959976

CLASE 8.ª

Espierre 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.

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.



CLASE 8.ª
TRES CÉNTIMOS DE EURO



ON2959977

Espierre 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 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.

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.



CLASE 8.^a



ON2959978

Espierre 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)

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".

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.



ON2959979

CLASE 8.^a

UNION DE EMPRESAS DE SEGUROS DE VIDA

Espierre 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 "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

i) Moneda extranjera

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

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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.



CLASE 8.ª



ON2959980

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

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

(Expresada en euros)

En 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".



ON2959981

CLASE 8.^a**Espierre 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	92 571,99	11 894,70
Operaciones pendientes de liquidar	=	493 228,10
Otros	<u>5 453,84</u>	<u>4 069,43</u>
	<u>98 025,83</u>	<u>509 192,23</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 practicadas en el ejercicio correspondiente.

6. Acreedores

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

	2017	2016
Administraciones Públicas acreedoras	3 615,01	1 902,71
Otros	<u>12 585,98</u>	<u>10 594,34</u>
	<u>16 200,99</u>	<u>12 497,05</u>

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

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



ON2959982

CLASE 8.ª

INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO

Espierre 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	662 857,51	683 049,47
Instrumentos de patrimonio	462 857,51	333 049,47
Depósitos en Entidades de Crédito	200 000,00	350 000,00
Cartera exterior	5 682 655,54	3 482 397,77
Valores representativos de deuda	320 935,79	471 258,64
Instrumentos de patrimonio	2 651 596,43	2 039 717,64
Instituciones de Inversión Colectiva	2 704 699,09	957 233,14
Derivados	5 424,23	14 188,35
Intereses de la cartera de inversión	330,65	2 756,84
	6 345 843,70	4 168 204,08

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

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Bankinter, S.A., excepto los Depósitos en Entidades de Crédito a la vista o con vencimiento no superior a doce meses cuya contraparte se encuentra detallada en los Anexos I y III.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas al Euribor a un mes menos 0,5 puntos porcentuales.



ON2959983

CLASE 8.^a**Espierre 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)**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	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	2 259 210,00	1 085 980,00	-	3 345 190,00
	4 659 210,00	1 085 980,00	-	5 745 190,00
	2015	Operaciones con acciones	Otros	2016
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	1 567 410,00	691 800,00	-	2 259 210,00
	3 967 410,00	691 800,00	-	4 659 210,00

El capital social inicial está representado por 240.000 acciones de 10 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 20 de junio de 2014 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital estatutario máximo se establece en 24.000.000 euros representado por 2.400.000 acciones de 10 euros nominales cada una.

Durante el ejercicio 2017, la Sociedad ha procedido a realizar varias ampliaciones de capital estatutario, por un importe total de 1.085.980 euros, habiendo puesto en circulación 108.598 acciones de 10 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 16 de mayo de 2017.



ON2959984

CLASE 8.ª

Espierre 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 el ejercicio 2016, la Sociedad procedió a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 691.800 euros, habiendo puesto en circulación 69.180 acciones de 10 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 2 de mayo de 2016.

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	35 238,71	18 836,83	-	54 075,54
Reserva voluntaria	317 148,40	169 531,44	-	486 679,84
	352 387,11	188 368,27		540 755,38

	2015	Distribución resultados de 2015	Otros	2016
Reserva legal	13 638,33	21 600,38	-	35 238,71
Reserva voluntaria	122 744,96	194 403,44	-	317 148,40
	136 383,29	216 003,82		352 387,11

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.



ON2959985

CLASE 8.^a**Espierre Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**
(Expresada en euros)**c) Acciones propias**

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

	2017	2016
Saldo al 1 de enero	(9 077,36)	-
Entradas	(53,49)	(9 077,36)
Salidas	9 062,18	-
Saldo al 31 de diciembre	<u>(68,67)</u>	<u>(9 077,36)</u>

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad mantenía 4 y 866 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

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

	2017	2016
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>6 795 605,01</u>	<u>5 190 932,92</u>
Número de acciones en circulación	<u>574 515</u>	<u>465 055</u>
Valor teórico por acción	<u>11,83</u>	<u>11,16</u>
Número de accionistas	<u>109</u>	<u>115</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2017 y 2016, un accionista poseía acciones que representaban el 73,95% y el 66,65%, 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.



ON2959986

CLASE 8.ª

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

(Expresada en euros)

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

	2017	2016
Accionistas		
Distribuciones y Representaciones Usieto, S.A.	73,95%	66,65%
	73,95%	66,65%

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017 y 2016, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

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

	2017	2016
Capital nominal no suscrito ni en circulación	18 254 810,00	19 340 790,00
Otros	1 082 017,21	874 289,31
	19 336 827,21	20 215 079,31

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

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



ON2959987

CLASE 8.ª**Espierre 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 capítulo de "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable.

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.

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

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

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

	2017	2016
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	<u>13,93</u>	<u>16,89</u>



CLASE 8.ª



ON2959988

Espierre 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)

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 2017 y 2016.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2017 y 2016, ascienden a 2 miles de euros, en ambos ejercicios.

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

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2017, se compone de seis hombres.

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



0N2959989

CLASE 8.ª

Espierre 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)

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.

Espierre 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	Valor (Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
FERROVIAL, S.A.	EUR	115 785,83	-	123 069,28	7 283,45	ES0118900010
BSCH	EUR	155 107,31	*	165 964,39	10 857,08	ES0113900J37
IBERDROLA	EUR	85 096,27		84 270,70	(825,57)	ES0144580Y14
ACERINOX	EUR	85 745,44		89 553,14	3 807,70	ES0132105018
TOTALES Acciones admitidas cotización		441 734,85		- 462 857,51	21 122,66	
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
BANCO DE SABADELL 0,04 2018-03-16	EUR	200 000,00	63,56	200 000,00	-	
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		200 000,00	63,56	200 000,00	-	
TOTAL Cartera Interior		641 734,85	63,56	662 857,51	21 122,66	



CLASE 8.ª



0N2959990

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

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



ON2959991

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
CAIXABANK 5,00 2023-11-14	EUR	107 285,14	(1 823,84)	106 392,68	(902,46)	XS0989061345
TELECOM ITALIA SPA 4,50 2021-01-25	EUR	104 688,82	1 846,58	114 642,70	9 953,88	XS1020952435
BANK OF AMERICA CORP 0,51 2018-03-28	EUR	99 742,00	244,35	99 910,41	168,41	XS0249443879
TOTALES Renta fija privada cotizada		311 715,96	267,09	320 935,79	9 219,83	
Acciones admitidas cotización						
COMPAG SAINT GOBAIN	EUR	98 229,21	-	102 443,44	4 214,23	FR0000125007
CREDITO ITALIAN	EUR	115 148,15	-	105 663,56	(9 484,59)	IT0005239360
INTERBREW	EUR	134 570,08	-	120 789,61	(13 780,47)	BE0974293251
ITV PLC	GBP	69 098,98	-	68 286,69	(812,29)	GB0033986497
BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	81 359,04	-	85 363,88	4 004,84	NL0000852580
BASF AG	EUR	101 606,83	-	103 482,72	1 875,89	DE000BASF111
PRYSMIAN SPA	EUR	96 604,57	-	107 291,74	10 687,17	IT0004176001
ORANGE SA	EUR	117 348,75	-	114 338,03	(3 010,72)	FR0000133308
PRUDENTIAL PLC	GBP	69 424,70	-	67 908,88	(1 515,82)	GB0007099541
ENEL SPA	EUR	100 311,29	-	102 128,04	1 816,75	IT0003128367
EADS	EUR	52 098,91	-	69 056,00	16 957,09	NL0000235190
CAP GEMINI	EUR	136 294,75	-	147 444,99	11 150,24	FR0000125338
GROUPE DANONE	EUR	144 395,38	-	157 807,20	13 411,82	FR0000120644
MICHELIN	EUR	115 348,88	-	134 852,40	19 503,52	FR0000121261
LOUIS VUITON MOET HE	EUR	118 450,44	-	122 454,60	4 004,16	FR0000121014
AXA	EUR	108 889,60	-	125 208,57	16 318,97	FR0000120628
SANOFLI-AVENTIS	EUR	112 552,73	-	99 296,70	(13 256,03)	FR0000120578
INTESA BCI S.P.A	EUR	126 733,15	-	129 029,37	2 296,22	IT0000072618
TOTAL, S.A	EUR	146 110,37	-	149 001,62	2 891,25	FR0000120271
ABB	CHF	109 699,91	-	119 724,38	10 024,47	CH0012221716
ALLIANZ	EUR	81 960,79	-	99 197,00	17 236,21	DE0008404005
ROYAL DUTCH PETROL	EUR	96 168,54	-	107 000,04	10 831,50	GB00B03MLX29
STMICROELECTRONICS N	EUR	108 728,99	-	112 998,44	4 269,45	NL0000226223
CRH	EUR	100 998,80	-	100 828,53	(170,27)	IE0001827041
TOTALES Acciones admitidas cotización		2 542 132,84		2 651 596,43	109 463,59	

Espierre 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
Acciones y participaciones Directiva						
PART. BLACKROCK ASSET	EUR	999 533,62	-	1 054 120,13	54 586,51	IE00B3ZWK18
PART. ROBECO ASSET	EUR	526 000,00	-	539 156,86	13 156,86	LU0320897043
PART. LYXOR INTL ASSET	EUR	89 895,79	-	100 349,28	10 453,49	FR0011475078
PART. BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	78 000,00	-	78 141,47	141,47	LU0438336264
PART. BRANDES INVESTMENT	EUR	142 650,00	-	144 193,95	1 543,95	IE0031575503
PART. AMUNDI INVESTMENT	EUR	306 725,32	-	321 890,11	15 164,79	FR0011314277
PART. ROBECO ASSET	EUR	320 000,00	-	331 940,10	11 940,10	LU0582530498
PART. LEGG MASON INVESTMEN	EUR	135 000,00	-	134 907,19	(92,81)	IE00BHBFD036
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		2 597 804,73	-	2 704 699,09	106 894,36	
TOTAL Cartera Exterior		5 451 653,53	267,09	5 677 231,31	225 577,78	



CLASE 8.ª



ON2959992

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

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Ventas al contado				
BONO BANK OF AMERICA CORP 0,51 2018-03-28	EUR	100 000,00	100 154,76	3/01/2018
TOTALES Ventas al contado		100 000,00	100 154,76	
Compra de opciones "put"				
EMNI S&P MAR18 50 2018-03-16	USD	16 252,71	5 675,95	16/03/2018
TOTALES Compra de opciones "put"		16 252,71	5 675,95	
TOTALES		116 252,71	105 830,71	



CLASE 8.^a



ON2959993

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

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

CLASE 8.^a

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	Valor (Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
FERROVIAL, S.A.	EUR	70 925,83	-	68 285,91	(2 639,92)	ES0118900010
BSCH	EUR	78 077,76	-	100 742,09	22 664,33	ES0113900J37
IBERDROLA	EUR	73 928,21	-	76 958,73	3 030,52	ES0144580Y14
ACERINOX	EUR	74 936,86	-	87 062,74	12 125,88	ES0132105018
TOTALES Acciones admitidas cotización		297 868,66	-	333 049,47	35 180,81	
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
BANCO POPULAR ESPANO 0,50 2017-03-31	EUR	250 000,00	941,21	250 000,00	-	
BANCO POPULAR ESPANO 0,35 2017-04-21	EUR	100 000,00	244,39	100 000,00	-	
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		350 000,00	1 185,60	350 000,00	-	
TOTAL Cartera Interior		647 868,66	1 185,60	683 049,47	35 180,81	



ON2959994

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



CLASE 8.^a



ON2959995

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
CAIXABANK 5,00 2023-11-14	EUR	107 285,14	(1 107,79)	107 248,13	(37,01)	XS09890061345
TELECOM ITALIA SPA 4,50 2021-01-25	EUR	104 688,82	2 516,39	114 023,23	9 334,41	XS1020952435
BANK OF AMERICA CORP 0,52 2018-03-28	EUR	99 742,00	162,64	100 026,22	284,22	XS0249443879
ACS 0,76 2017-01-17	EUR	149 719,83	-	149 961,06	241,23	XS1452454439
TOTALES Renta fija privada cotizada		461 435,79	1 571,24	471 258,64	9 822,85	
Acciones admitidas cotizadas						
COMPAG SAINT GOBAIN	EUR	74 899,71	-	83 597,70	8 697,99	FR0000125007
RIO TINTO PLC	GBP	35 061,93	-	45 650,81	10 588,88	GB0007188757
ING GROEP	EUR	107 053,23	-	110 195,54	3 142,31	NL0011821202
UBS, A.G.	CHF	50 586,61	-	49 755,95	(830,66)	CH0244767585
ASML HOLDINGS NV	EUR	65 256,35	-	87 559,65	22 303,30	NL0010273215
PANDORA A/S	DKK	48 375,86	-	56 421,49	8 045,63	DK0060252690
PRYSMIAN SPA	EUR	50 772,19	-	54 997,60	4 225,41	IT0004176001
K+S AG	EUR	37 110,15	-	45 470,76	8 360,61	DE000KSAG888
DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	82 681,46	-	94 411,20	11 729,74	DE0007100000
LINDE AG	EUR	61 518,34	-	65 405,90	3 887,56	DE0006483001
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	102 451,68	-	105 260,78	2 809,10	DE0005557508
EADS	EUR	44 695,56	-	53 036,96	8 341,40	NL0000235190
BANCO NACIONAL	EUR	71 122,10	-	96 032,30	24 910,20	FR0000131104
GROUPE DANONE	EUR	93 500,76	-	88 734,80	(4 765,96)	FR0000120644
MICHELIN	EUR	103 536,61	-	126 734,30	23 197,69	FR0000121261
AXA	EUR	87 467,04	-	103 447,31	15 980,27	FR0000120628
SANOFI-AVENTIS	EUR	78 579,12	-	76 361,70	(2 217,42)	FR0000120578
ROCHE HOLDINGS	CHF	53 525,38	-	48 994,44	(4 530,94)	CH0012032048
NOVARTIS	CHF	40 062,29	-	41 092,62	1 030,33	CH0012005267
SIEMENS AG-REG	EUR	116 635,34	-	143 547,20	26 911,86	DE0007236101
TOTAL, S.A	EUR	140 158,55	-	159 899,04	19 740,49	FR0000120271
ABB	CHF	90 090,76	-	91 631,29	1 540,53	CH0012221716
ALLIANZ	EUR	82 254,55	-	93 258,00	11 003,45	DE0008404005
IMPERIAL BRANDS PLC	GBP	69 874,50	-	61 275,23	(8 599,27)	GB0004544929
ENI, S.P.A.	EUR	52 166,17	-	56 945,07	4 778,90	IT00003132476
TOTALES Acciones admitidas cotizadas		1 839 436,24	-	2 039 717,64	200 281,40	
Acciones y participaciones Directiva						
PART.BRANDES INVESTMENT	EUR	250 000,00	-	368 650,50	118 650,50	IE0031575271
PART.FIL LIMITED	EUR	370 000,00	-	511 594,38	141 594,38	LU0251127410
PART.BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	75 000,00	-	76 988,26	1 988,26	LU0438336421
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		695 000,00	-	957 233,14	262 233,14	
TOTAL Cartera Exterior		2 995 872,03	1 571,24	3 468 209,42	472 337,39	

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

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compra de opciones "put" EMNI S&P MAR17 50 2017-03-31	USD	11 754,37	14 188,35	17/03/2017
TOTALES Compra de opciones "put"		11 754,37	14 188,35	
TOTALES		11 754,37	14 188,35	



CLASE 8.ª



ON2959996



ON2959997

CLASE 8.ª

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

Informe de gestión del ejercicio 2017

Exposición fiel del negocio y actividades principales

El entorno económico global ha seguido mejorando durante todo 2017. Todas las regiones del mundo están registrando sus mejores tasas de crecimiento económico desde la crisis financiera de 2007-08. Especialmente es así en Europa, donde la crisis del euro de 2012 demoró la recuperación.

En los mercados financieros hemos seguido viendo entradas de flujos en los activos de riesgo, con un reflejo en los precios de los mismos. Casi todas las bolsas han registrado avances en este año, que se cierra con subidas generalizadas.

En el caso español, la bolsa ha registrado una evolución más modesta durante la segunda mitad del año como resultado de las turbulencias políticas derivadas de la situación en Cataluña. Eilo a pesar de que la economía ha seguido registrando tasas de crecimiento cercanas o por encima del 3% durante el periodo.

La Reserva Federal americana ha seguido con su proceso de normalización gradual de los tipos de interés, situándolos actualmente en el 1,5%. En Europa el Banco Central Europeo ha extendido durante 9 meses más sus compras de bonos, hasta septiembre de 2018, pero ha reducido la cantidad de compras mensuales, una indicación de que se aproxima una cierta normalización de su política monetaria.

Además, este entorno económico positivo generalizado se ha dado con unas tasas de inflación sorprendentemente bajas, lo que ha propiciado una cierta subida de los precios de los bonos en muchos países.

En este entorno el índice S&P500 de la bolsa de Estados Unidos cierra el año con una revalorización del 19,4%. En Europa, el índice Eurostoxx50 ha acumulado en el año una subida del 6,5% y la bolsa española un 7,4%. En Japón la bolsa tuvo un fuerte tirón en la segunda parte del año gracias a la mejora económica y la victoria electoral del primer ministro Abe, cerrando 2017 con +19,7%. También las bolsas emergentes registraron avances importantes (+34,3% en dólares). Hay que tener en cuenta que la debilidad del dólar reduce las rentabilidades en euros de las inversiones en muchos países fuera de la eurozona, incluido Estados Unidos. Dentro de las bolsas de los mercados emergentes han destacado las subidas de países latinoamericanos como Argentina (+77%), Chile (+34%) o Brasil (+27%).



CLASE 8.^a

ESPIONERAS



ON2959998

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

Informe de gestión del ejercicio 2017

En los mercados de bonos soberanos desarrollados, los movimientos de los precios fueron en general ligeramente negativos en 2017, más acusadas en EE.UU. La TIR del bono español a 10 años subió 5 pb. hasta 1,57%, con una pequeña caída del precio que es compensada con los cupones de los bonos. El bono alemán correspondiente subió su TIR 10 pb. hasta 0,43%. El bono de Estados Unidos subió su TIR 48 pb. hasta el 2,41%.

En los mercados de divisas destaca una depreciación bastante generalizada del dólar y una apreciación del euro frente a casi todas las monedas, reflejo, de nuevo, de la mejor evolución de la economía de la zona euro. El euro se apreció un 14,15% contra el dólar en el año; frente al yen el euro se apreció un 10%.

Finalmente, en el mercado de materias primas lo más destacado fue la fuerte recuperación en el precio del petróleo durante la segunda parte del año (entre el 30% y el 40% según el tipo de crudo), cerrando el año con subidas de entre el 12% y el 20%, en línea con otras materias primas. El precio del oro en dólares subió en 2017 un 13%, pero se mantuvo casi sin cambios en euros.

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.



CLASE 8.^a



0N2959999

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

Informe de gestión del ejercicio 2017

Periodo medio de pago a proveedores

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

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

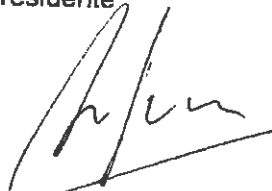
Reunidos los Administradores de Espierre Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 22 de febrero de 2018, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017, las cuales vienen constituidas 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 2017.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2017.

FIRMANTES:

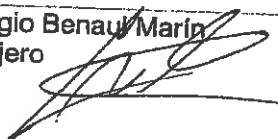


D. Pascual Usieto Fabós
Presidente

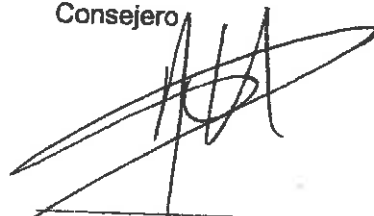


D. Agustín Álvarez Rivera
Consejero

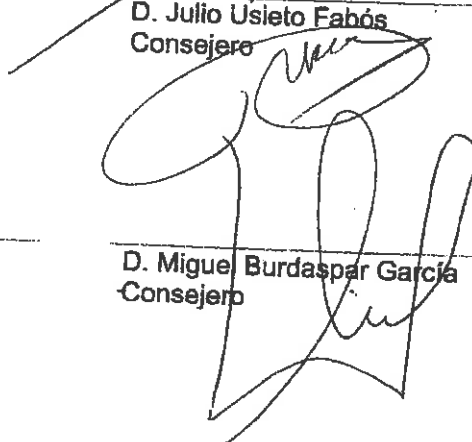
D. Sergio Benau Marín
Consejero



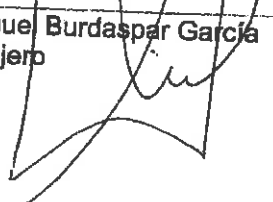
D. David Usieto Pallás
Consejero



D. Julio Usieto Fabós
Consejero



D. Miguel Burdaspar García
Consejero

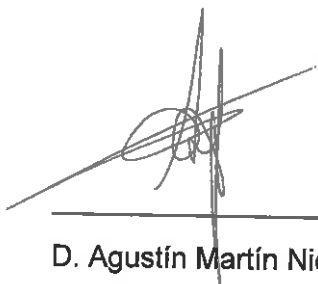


Espierre Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

El presente documento comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión a 31 de diciembre de 2017 de la Sociedad Espierre Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., se compone de 36 páginas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con numeración 0N2959964 al 0N2959999, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 22 de febrero de 2018.



D. Agustín Martín Nieto

Vicesecretario no Consejero