



Almaro, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Cuentas Anuales
31 de diciembre de 2018

Informe de Gestión
Ejercicio 2018

(Junto con el Informe de Auditoría)



KPMG Auditores, S.L.
Paseo de la Castellana, 259 C
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente

A los Accionistas de Almaro, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de Almaro, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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

Fundamento de la opinión

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

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

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



Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Existencia y Valoración de la Cartera de Inversiones Financieras (nota 6)

La cartera de inversiones financieras de la Sociedad a 31 de diciembre de 2018 está invertida en instrumentos financieros (véase nota 6) cuyas normas de valoración aplicables se encuentran descritas en la nota 4 de las cuentas anuales adjuntas.

La existencia y valoración de estos instrumentos financieros es un factor clave en la determinación del patrimonio neto de la Sociedad y, por lo tanto, del valor liquidativo del mismo por lo que lo consideramos un aspecto relevante de nuestra auditoría.

Como parte de nuestros procedimientos, en el contexto de nuestra auditoría, hemos evaluado el diseño e implementación de los sistemas de control de la Sociedad Gestora en relación con la valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad.

Adicionalmente, los principales procedimientos realizados sobre la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad son los siguientes:

- hemos obtenido de la Entidad Depositaria la confirmación de las inversiones y participaciones de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad.
- hemos obtenido y utilizado, para la valoración de los instrumentos financieros en mercados organizados, los precios de fuentes externas o datos observables de mercado y los hemos comparado con los valores contabilizados por la Sociedad.
- hemos evaluado si la información de las cuentas anuales en relación con la cartera de inversiones financieras es adecuada de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores de la Sociedad 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 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 de la Sociedad tienen intención de liquidar la Sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

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

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

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

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

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



Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de Almaro, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. 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.

KPMG Auditores, S.L.
Inscrito en el R.O.A.C. nº S0702

Fernando Renedo Avilés
Inscrito en el R.O.A.C. nº 22.478

26 de abril de 2019



KPMG AUDITORES, S.L.

2019 Núm. 01/19/04356

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



0N6594452

CLASE 8.^a

1

**ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.****Balances**

31 de diciembre de 2018 y 2017

(Expresados en euros con dos decimales)

	2018	2017
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	173.215,63	1.113,58
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera interior		
Instituciones de Inversión colectiva	22.683.658,89	26.522.290,63
Depósitos en entidades de crédito	2.001.891,75	4.000.000,00
	24.685.550,64	30.522.290,63
Cartera exterior		
Valores representativos de deuda	1.238.968,47	1.282.967,27
Instituciones de Inversión colectiva	2.069.998,82	2.192.216,78
	3.308.967,29	3.475.184,05
Intereses de la cartera de inversión	1.097,57	2.135,01
Total cartera de inversiones financieras	27.995.615,50	33.999.609,69
Periodificaciones	2.055,00	17,74
Tesorería (nota 7)	3.676.408,07	5.285.223,48
Total activo corriente	31.847.294,20	39.285.964,49
Total activo	31.847.294,20	39.285.964,49
Patrimonio atribuido a accionistas (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos accionistas		
Capital	20.753.972,40	20.753.972,40
Prima de emisión	9.730.220,44	9.729.686,74
Reservas	4.213.321,23	4.215.420,20
(Acciones propias)	(37.132.720,15)	(32.952.325,92)
Resultados de ejercicios anteriores	37.496.259,95	34.917.830,96
Resultado del ejercicio	(3.247.961,02)	2.578.428,99
	31.813.092,85	39.243.013,37
Pasivo corriente		
Acreeedores (nota 9)	34.201,35	42.951,12
Total patrimonio y pasivo	31.847.294,20	39.285.964,49
Otras cuentas de orden		
Capital nominal no suscrito ni en circulación (nota 8)	39.346.027,60	39.346.027,60
Total otras cuentas de orden	39.346.027,60	39.346.027,60
Total cuentas de orden	39.346.027,60	39.346.027,60



CLASE 8.^a



0N6594453

2

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2018 y 2017

(Expresadas en euros con dos decimales)

	2018	2017
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión (nota 9)	(121.167,66)	(140.863,68)
Comisión depositario (nota 9)	(6.475,59)	-
Otros	(12.667,75)	(10.865,24)
Resultado de explotación	(140.311,00)	(151.728,92)
Ingresos financieros	5.242,28	8.435,91
Gastos financieros	(3.680,92)	(1.292,79)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	(3.834.839,31)	2.663.445,33
Por operaciones de la cartera exterior	(163.455,85)	86.590,47
	(3.998.295,16)	2.750.035,80
Diferencias de cambio	3,37	(38,76)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	86.474,19	-
Resultados por operaciones de la cartera exterior	802.606,22	-
Resultados por operaciones con derivados	-	(937,51)
	889.080,41	(937,51)
Resultado financiero	(3.107.650,02)	2.756.202,65
Resultado antes de impuestos	(3.247.961,02)	2.604.473,73
Impuesto sobre beneficios (nota 10)	-	(26.044,74)
Resultado del ejercicio	(3.247.961,02)	2.578.428,99

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2018

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2018

	2018
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(3.247.961,02)
Total de ingresos y gastos reconocidos	(3.247.961,02)

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2018

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2017	20.753.972,40	9.729.686,74	4.215.420,20	(32.952.325,92)	34.917.830,96	2.578.428,99	39.243.013,37
Ajustes por cambios de criterio 2017 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2017 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2018	20.753.972,40	9.729.686,74	4.215.420,20	(32.952.325,92)	34.917.830,96	2.578.428,99	39.243.013,37
Total ingresos y gastos reconocidos						(3.247.961,02)	(3.247.961,02)
Operaciones con socios o propietarios		533,70	(2.098,97)	(4.180.394,23)			(4.181.959,50)
Distribución del beneficio del ejercicio					2.578.428,99	(2.578.428,99)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2018	20.753.972,40	9.730.220,44	4.213.321,23	(37.132.720,15)	37.496.259,95	(3.247.961,02)	31.813.092,85

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2018.



CLASE 8.^a



0N6594454

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2017

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2017

	2017
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	2.578.428,99
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u>2.578.428,99</u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2017

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2016	20.753.972,40	9.455.180,94	4.216.624,17	(31.104.381,12)	32.911.777,68	2.006.053,28	38.239.227,35
Ajustes por cambios de criterio 2016 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2016 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2017	20.753.972,40	9.455.180,94	4.216.624,17	(31.104.381,12)	32.911.777,68	2.006.053,28	38.239.227,35
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	2.578.428,99	2.578.428,99
Operaciones con socios o propietarios	-	274.505,80	(1.203,97)	(1.847.944,80)	-	-	(1.574.642,97)
Distribución del beneficio del ejercicio	-	-	-	-	2.006.053,28	(2.006.053,28)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2017	<u>20.753.972,40</u>	<u>9.729.686,74</u>	<u>4.215.420,20</u>	<u>(32.952.325,92)</u>	<u>34.917.830,96</u>	<u>2.578.428,99</u>	<u>39.243.013,37</u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2018.



CLASE 8.^a



0N6594455



0N6594456

CLASE 8.^a

5

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Almaro, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó en España el 9 de agosto de 1994, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Almaro, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A., habiéndose modificado dicha denominación por la actual con fecha 5 de febrero de 2004, de acuerdo a lo establecido en la Disposición Adicional Tercera de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

Su domicilio social se encuentra en Paseo de la Castellana, 1, en Madrid.

La Sociedad forma parte del grupo GRUPOBEKINSA, S.L. Las cuentas anuales consolidadas del grupo correspondientes al ejercicio 2017 fueron formuladas el 30 de junio de 2018 y se encuentran depositadas en el Registro Mercantil de Sevilla.

La Sociedad se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, modificada parcialmente por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, así como por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, modificado parcialmente por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley que regula las instituciones de inversión colectiva, así como por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los cuáles, junto con otra normativa adicional, regulan las instituciones de inversión colectiva. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un capital mínimo de 2.400.000 euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 48 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre y modificaciones posteriores y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurran circunstancias de mercado que lo aconsejen.



0N6594457

CLASE 8.^a

6

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones y de endeudamiento.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir, en el último día natural del mes siguiente al de referencia, los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad fue inscrita con el número 52 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la categoría de armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012.

Su objeto social exclusivo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Durante el ejercicio 2018, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Deutsche Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A., hasta el 18 de julio de 2018 y a partir de esa fecha a Amundi Iberia, S.G.I.I.C., S.A.U. Los valores se encuentran depositados en Deutsche Bank, S.A.E. hasta el 18 de julio de 2018 y a partir de esa fecha en Banco Inversis, S.A.

Durante el ejercicio 2017, la gestión y administración de la Sociedad estaba encomendada a Deutsche Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A. y los valores se encontraban depositados en Deutsche Bank, S.A.E.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018.

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2018, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en Junta General de Accionistas el 29 de junio de 2018.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los Administradores estiman que las cuentas anuales de 2018 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas.



0N6594458

CLASE 8.^a

7

ALMARO, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros con dos decimales, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad.

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2018 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por la Sociedad.

(3) Aplicación/Distribución de Resultados

La propuesta de aplicación de las pérdidas de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es su traspaso a resultados de ejercicios anteriores.

La distribución de los beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, aprobada por la Junta General de Accionistas el 29 de junio de 2018 ha sido su traspaso íntegro a resultados de ejercicios anteriores.

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y en otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales son los siguientes:

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo.
- Se exceptúan del principio anterior, los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que nazca el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.



ON6594459

CLASE 8.^a

8

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.

Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de transacción.

Con carácter general, las instituciones de inversión colectiva dan de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expira o se haya cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Asimismo se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

• Partidas a cobrar

- Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.
- La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa 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 pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.
- 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.

• Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

- Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.



CLASE 8.^a



0N6594460

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o «cupón corrido», se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras «Intereses de la cartera de inversión» del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
 - El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.
 - La valoración posterior de estos activos se realiza por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.
 - Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:
 - (1) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.
 - (2) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.
- En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda, se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información; utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles; valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.



CLASE 8.^a



0N6594461

10

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

- (3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.
- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a la letra e) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC y adquisición temporal de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- (6) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1082/2012, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- (7) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.



0N6594462

CLASE 8.^a

11

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

• Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

• Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza 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 pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

(c) Contabilización de instrumentos de patrimonio atribuidos a accionistas

Las acciones que representan el capital de las sociedades de inversión se contabilizan como instrumentos de patrimonio en la cuenta «Capital», del epígrafe «Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas» del balance.

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

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones se carga o se abona, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas, sin que en ningún caso se imputen a la cuenta de pérdidas y ganancias.



ON6594463

CLASE 8.^a

12

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

Respecto a la puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran en la cuenta «Prima de emisión» del patrimonio.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias. El efecto impositivo correspondiente a estos gastos minora o aumenta los pasivos o activos por impuesto corriente, respectivamente.

(d) Compra-venta de valores al contado

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en apartado e) posterior.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en la cuenta «Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones» del epígrafe «Deudores» del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado b) anterior. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

(e) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato o de la entrada en valoración de la operación, según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance («Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados» u «Otros depósitos de garantía»). El valor razonable de los valores aportados en garantía por la institución de inversión colectiva se registra en cuentas de orden («Valores aportados como garantía»).



ON6594464

CLASE 8.^a

13

**ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.****Memoria de Cuentas Anuales**

31 de diciembre de 2018

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta “Resultado por operaciones con derivados”.

(f) Opciones y warrants

Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido de los elementos subyacentes en los contratos de compra o venta. Los fondos y los valores depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El coste de las opciones compradas es reflejado en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del activo del balance, en la fecha de contratación de la operación. Las obligaciones resultantes de las opciones emitidas se reflejan en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del pasivo del balance, en la fecha de contratación de la operación, por el importe de las primas recibidas.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción fuera ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, determinado de acuerdo con las reglas anteriores. Se excluirán de esta regla las operaciones que se liquiden por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo, la valoración inicial no podrá superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.



0N6594465

CLASE 8.^a

14

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

(g) Permutas financieras

Las operaciones de permutas financieras se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior, del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

(h) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, se contabiliza por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan en la adquisición temporal de activos de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (b) punto (5) anterior se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe «Variación del valor razonable en instrumentos financieros». En caso de cesión en firme del activo adquirido temporalmente, se estará a lo dispuesto en el apartado (b) anterior sobre registro y valoración de pasivos financieros.

(i) Operaciones estructuradas

Los instrumentos financieros híbridos se descomponen en cada uno de sus componentes, aplicándose a los mismos sus correspondientes normas contables específicas. Cuando esta descomposición no sea posible, el instrumento financiero híbrido se trata íntegramente como un instrumento derivado. Para el resto de las operaciones estructuradas, los valores, instrumentos u operaciones que resulten de la combinación de dos o más instrumentos derivados, se descomponen en sus componentes a efectos de su contabilización.



ON6594466

CLASE 8.^a

15

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

(j) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias que se producen se registran de la siguiente forma:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 4 (b)).
- Si proceden de débitos, créditos o tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas, en el epígrafe "Diferencias de cambio".

(k) Valor teórico de las acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente dividiendo el patrimonio de la Sociedad determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre y otras circulares, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

(l) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance.

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo de cada participación se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre Sociedades.



ON6594467

CLASE 8.^a

16

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

(m) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la Sociedad Gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la Sociedad Gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la Sociedad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la Sociedad Gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la Sociedad Gestora.

(5) Deudores

Un detalle al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 10)	173.119,56	1.067,83
Otros deudores	96,07	45,75
	<u>173.215,63</u>	<u>1.113,58</u>
En euros	173.215,63	1.154,46
En moneda extranjera	-	(40,88)
	<u>173.215,63</u>	<u>1.113,58</u>

En Otros deudores se recoge, entre otros, los saldos pendientes de liquidar por venta de valores que se liquidaron en el inicio del ejercicio 2019.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, el Fondo no ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es inferior al año.



ON6594468

CLASE 8.^a

17

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2018 y 2017, excluyendo las operaciones con derivados, se incluye en el Anexo adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, el valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado o técnicas de valoración fundamentadas en datos observables de mercado.

(a) Vencimiento de los activos financieros

La clasificación de los activos financieros en base a su vencimiento es como sigue:

• A 31 de diciembre de 2018

	Euros		
	2019	2022	Total
Depósitos	2.001.891,75	-	2.001.891,75
Valores representativos de deuda	-	1.238.968,47	1.238.968,47
	<u>2.001.891,75</u>	<u>1.238.968,47</u>	<u>3.240.860,22</u>

• A 31 de diciembre de 2017

	Euros		
	2018	2022	Total
Depósitos	4.000.000,00	-	4.000.000,00
Valores representativos de deuda	-	1.282.967,27	1.282.967,27
	<u>4.000.000,00</u>	<u>1.282.967,27</u>	<u>5.282.967,27</u>

(b) Importes denominados en moneda extranjera

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad no mantiene posiciones de valores con partes vinculadas (3.501.768,56 euros al 31 de diciembre de 2017)

Durante los ejercicios 2018 y 2017 la Sociedad no realizó compras ni ventas de valores a la entidad depositaria.



ON6594469

CLASE 8.^a

18

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

Durante los ejercicios 2018 y 2017, la Sociedad no ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en cuya emisión alguna de dichas entidades actúe como colocador, asegurador, director o asesor.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, la Sociedad no ha realizado con partes vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(7) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Cuentas en depositario	3.676.408,07	5.285.223,48
En euros	3.676.408,07	5.284.665,40
En moneda extranjera	-	558,08
	3.676.408,07	5.285.223,48

Los saldos en cuentas en el depositario incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2018 y 2017, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es inferior al año.

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2018 y 2017 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

(a) Capital

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital de la Sociedad está representado por 3.453.240 acciones ordinarias de 6,01 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se liquidan en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital social mínimo y máximo es de 6.010.000,00 euros y 60.100.000,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, de 6,01 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

El capital nominal no suscrito ni en circulación asciende al 31 de diciembre de 2018 y 2017 a 39.346.027,60 euros.



ON6594470

CLASE 8.^a

19

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
Quinto, S.A.	7.965.744,15	96,59%
Resto de accionistas	280.847,30	3,41%
	<u>8.246.591,45</u>	<u>100,00%</u>

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
Quinto, S.A.	8.924.140,82	96,64%
Resto de accionistas	309.394,80	3,36%
	<u>9.233.535,62</u>	<u>100,00%</u>

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el cálculo del valor liquidativo de la acción se calcula de la siguiente manera:

	Euros	
	2018	2017
Patrimonio de la Sociedad	31.813.092,85	39.243.013,37
Número de acciones en circulación	<u>1.372.145</u>	<u>1.536.362</u>
Valor liquidativo	<u>23,18</u>	<u>25,54</u>

Conforme a la normativa aplicable, el número de accionistas no debe ser inferior a 100. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la sociedad cumple con el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable.



0N6594471

CLASE 8.^a

20

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

(b) Acciones propias

Las acciones propias se valoran por el valor razonable de la contraprestación entregada.

El movimiento de este epígrafe del balance durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2018 y 2017 es como sigue:

	Número de acciones	Euros
Saldo al 1 de enero de 2017	1.855.743	31.104.381,12
Compras	95.536	2.424.545,30
Ventas	(34.401)	(576.600,50)
Saldo a 31 de diciembre de 2017	1.916.878	32.952.325,92
Compras	164.285	4.181.597,36
Ventas	(68)	(1.203,13)
Saldo al 31 de diciembre de 2018	2.081.095	37.132.720,15

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva 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 establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

(c) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

(d) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición.



0N6594472

CLASE 8.^a

21

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

(e) Prima de emisión

Recoge las diferencias positivas o negativas entre el precio de 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.

Al 31 de diciembre de 2018 las diferencias positivas netas ascienden a 9.730.220,44 euros (9.729.686,74 euros de diferencias positivas netas al 31 de diciembre de 2017).

(9) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2018 y 2017, es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Hacienda pública acreedora		
Por Impuesto sobre Sociedades	-	26.044,74
Otros	535,18	-
Otros acreedores		
Comisiones	27.948,83	11.630,39
Otros	2.522,50	(224,56)
Otros	3.194,84	5.500,55
	<u>34.201,35</u>	<u>42.951,12</u>

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2018 y 2017 y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

	Euros			
	2018		2017	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	25.493,81	121.167,66	11.630,39	140.863,68
Depósito	2.455,02	6.475,59	-	-
	<u>27.948,83</u>	<u>127.643,25</u>	<u>11.630,39</u>	<u>140.863,68</u>



0N6594473

CLASE 8.^a

22

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

Como se señala en la nota 1, durante el ejercicio 2018, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Deutsche Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A., hasta el 18 de julio de 2018 y a partir de esa fecha a Amundi Iberia, S.G.I.I.C., S.A.U. Durante el ejercicio 2017, la gestión y administración de la Sociedad estaba encomendada a Deutsche Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A. Por este servicio, la Sociedad a paga a Deutsche Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A. una comisión de gestión del 0,35% anual sobre el valor patrimonial de la Sociedad, calculada diariamente hasta el 18 de julio de 2018 y a partir de esta fecha a Amundi Iberia, S.G.I.I.C., S.A.U. una comisión de gestión del 0,305% anual sobre el valor patrimonial de la Sociedad, calculada diariamente. Durante el ejercicio 2017, por este servicio la Sociedad pagó una comisión de gestión del 0,35% anual sobre el valor patrimonial de la Sociedad, calculada diariamente a Deutsche Wealth Management, S.G.I.I.C., S.A.

Igualmente, desde el 18 de julio del 2018, la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depósito fija del 0,045% anual calculada sobre el patrimonio de la Sociedad pagadera a Banco Inversis S.A. Desde el 1 de enero de 2017 y hasta el 18 de julio de 2018, Deutsche Bank S.A.E. no ha percibido comisión alguna.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2018 y 2017.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2018 y 2017 es inferior al año.

(10) Situación Fiscal

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable del ejercicio 2018 y el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

	Euros
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos, base imponible fiscal y base contable del impuesto	(3.247.961,02)
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades	-
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	(173.119,56)
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	(173.119,56)



0N6594474

CLASE 8.^a

23

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2018, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde el 1 de enero de 2015. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección de la Sociedad, surjan pasivos adicionales de importancia.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado en ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime conveniente. La Sociedad, una vez realizada la declaración del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio actual, dispondrá de unas bases imponibles negativas pendientes de compensar en ejercicios futuros por importe de 3.247.961,02 euros.

(11) Política y Gestión de Riesgos

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.



0N6594475

CLASE 8.^a

24

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que la Sociedad pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de la Sociedad. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto de la Sociedad. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio de la Sociedad.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.



0N6594476

CLASE 8.^a

25

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio de la Sociedad.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% del patrimonio de la Sociedad.

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1, 51.4 y 51.5 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión de la Sociedad en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.



0N6594477

CLASE 8.^a

26

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, y sus posteriores modificaciones, así como las entidades extranjeras similares.

- Coeficiente de liquidez:

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios de la Sociedad.

- Obligaciones frente a terceros:

La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone la Sociedad que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

Riesgo de liquidez

En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora de la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.



0N6594478

CLASE 8.^a

27

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte.

Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

(12) Información Relativa al Consejo de Administración

Durante 2018 y 2017, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

Durante los ejercicios 2018 y 2017, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser objeto de comunicación de acuerdo con lo dispuesto en el art. 229 del TRLSC.

Al 31 de diciembre de 2018, el Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por 7 hombres y 1 mujer (7 hombres y 1 mujer al 31 de diciembre de 2017).

(13) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017.



0N6594479

CLASE 8.^a

28

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2018

(14) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas de la Sociedad es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 han ascendido a 5.317,28 euros (5.249,04 euros en 2017), con independencia del momento de su facturación.

(15) Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. "Deber de Información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2018 y 2017, como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2018 y 2017, cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2018

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Instituciones de Inversión Colectiva	19.617.080,60	22.683.658,89	-	3.066.578,29
Depósitos	2.001.620,00	2.001.891,75	910,07	271,75
Cartera exterior				
Valores representativos de deuda	1.270.588,22	1.238.968,47	187,50	(31.619,75)
Instituciones de Inversión Colectiva	1.993.152,17	2.069.998,82	-	76.846,65
Total	24.882.440,99	27.994.517,93	1.097,57	3.112.076,94



CLASE 8.^a



0N6594480

Este Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales de 2018, junto con la que debe ser leído.

ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2017

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Instituciones de Inversión Colectiva	19.620.601,28	26.522.290,63	-	6.901.689,35
Depósitos	4.000.000,00	4.000.000,00	2.421,38	-
Cartera exterior				
Valores representativos de deuda	1.272.062,50	1.282.967,27	(286,37)	10.904,77
Instituciones de Inversión Colectiva	1.993.152,17	2.192.216,78	-	199.064,61
Total	26.885.815,95	33.997.474,68	2.135,01	7.111.658,73



CLASE 8.^a



0N6594481

Este Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales de 2018, junto con la que debe ser leído.



ON6594482

CLASE 8.ª

31

**ALMARO,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.****Informe de Gestión****Ejercicio 2018**

Los datos contenidos en el presente informe han sido elaborados por la Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva Amundi Iberia SGIIC SAU. Su Consejo de Administración asume la responsabilidad de la citada información.

1. Situación de los mercados

Durante 2018 los activos de riesgo como la renta variable y el crédito han tenido un comportamiento muy negativo a nivel global. Factores como el aumento de las tensiones comerciales entre EE.UU y China, el desacuerdo presupuestario en Italia, las negociaciones por la salida del Reino Unido de la UE, las tensiones geopolíticas en los mercados emergentes, especialmente en Turquía, la desaceleración del crecimiento en China, elecciones regionales en Alemania y a nivel general en Brasil, han hecho que la volatilidad vuelva a hacer acto de presencia en los mercados, lo que ha propiciado una fuerte salida de activos de riesgo hacia los activos refugio. En la recta final del año, los mercados han empezado a descontar una desaceleración del crecimiento global y unas condiciones de menor liquidez en los mercados.

En Estados Unidos, el ritmo general del crecimiento económico continúa por encima del potencial, aunque en una fase de ligera desaceleración gradual por la fase del ciclo en la que se encuentra la economía americana. La demanda interna continúa siendo el principal motor de crecimiento, aunque los datos han comenzado a mostrar un cambio en la composición del mismo, con una mayor contribución del consumo por encima de las inversiones. Los datos de confianza empresarial se mantienen fuertes al igual que el mercado laboral, con una tasa de paro por debajo del 4%, aunque los datos publicados muestran una moderación en los planes de inversión.

En la guerra comercial, han continuado las tensiones durante todo el semestre. Diversas medidas entre ambos países han hecho que continúa siendo un riesgo activo para los mercados hasta noviembre. La cumbre del G20 volvía a abrir la puerta a las negociaciones entre ambos países, con una tregua de 90 días a la subida de aranceles, pero pocos días después se volvía a palpar el desacuerdo entre ambas economías, cuando era detenida en Canadá la directora financiera del gigante chino Huawei, lo que provocó una respuesta de China y un aumento de las tensiones, impactando nuevamente a la confianza.

Dejando las tensiones comerciales a un lado, en la segunda mitad del año la Fed actuó conforme a lo esperado y subió los tipos de interés dos veces más, dejándolos en niveles de 2,25-2,50. En su discurso de septiembre, J. Powell retiró el término “acomodaticio”, y comunicó que los tipos estaban lejos del nivel considerado como neutral. Si bien en octubre, inmune a las críticas de D. Trump, dejó claro que el precio del dinero debía seguir subiendo ante un mercado laboral fuerte y una inflación cercana al objetivo marcado, en noviembre comunicó que los tipos se encontraban justo por debajo del nivel considerado como neutral. Powell justificó la continuación de una política monetaria más restrictiva debido a la fortaleza de la economía americana donde aseguraba que “el mercado laboral ha continuado mostrando signos de fortaleza y la economía americana ha avanzado a un ritmo fuerte”. Sin embargo, se interpretó un tono más “dovish”, añadiendo la palabra “algunos” a futuros incrementos graduales



ON6594483

CLASE 8.ª

En Europa, la atención de los inversores se centró principalmente en dos eventos: la elaboración de los presupuestos en Italia y la política monetaria del BCE. En Italia, a finales del mes de septiembre, el gobierno alcanzaba un acuerdo para la aprobación de sus presupuestos, algo presumiblemente positivo para los activos de riesgo, significando dicha aprobación un foco de tensión menos que tener en cuenta en el panorama económico. Sin embargo, el objetivo de déficit aprobado para 2019-2021 fue del 2,4% del PIB, lejos del límite presentado una semana antes ante la comisión europea. Esto proporcionó salidas significativas tanto en el mercado de renta variable como en el de renta fija, llevando a la prima italiana hasta los 271pb para cerrar el trimestre. Sin embargo, en diciembre, los denominados “presupuestos del cambio” salieron adelante con el aval de la comisión europea después de que se accediera a rebajar el déficit sobre el PIB al 2,04%, relajando así la presión sobre los bonos del tesoro italianos (BTP) como la prima de riesgo que cerró el año en 250pb.

En materia de política monetaria, el BCE no anunció novedades sobre el programa de compra de activos que finalizó en el mes de diciembre. Así, los tipos permanecerán en sus niveles actuales al menos hasta verano de 2019. La entidad Europea continuará reinvertiendo completamente por tiempo ilimitado el principal de los bonos que lleguen a vencimiento comprados bajo el programa de compras. Draghi reiteró su confianza en la eurozona, y reconoció que, aunque el momento económico actual es algo más débil que los meses anteriores y los datos económicos son también algo peores, no cambia en absoluto el escenario central y la hoja de ruta del BCE.

En el Reino Unido, aunque a mediados de noviembre se llegaba a un preacuerdo con la Unión Europea para su salida en 2019, las negociaciones a nivel doméstico sobre el Brexit continúan siendo complicadas. Poco después de dicho acuerdo, al menos 4 ministros del gabinete de T. May dimitían de su cargo. Se especula con diversas soluciones, entre ellas un segundo referéndum para dictaminar el final del proceso. En política monetaria, el Banco de Inglaterra decidió subir sus tipos un cuarto de punto en su reunión mantenida durante el mes de agosto para dejarlos en el 0,75% durante el resto de 2018 y continuar así con su programa de compras. Con todo ello, el cambio EURGBP empezaba el semestre en 0,9084 y alcanzaba un mínimo de 0,8700 a mediados de noviembre y finalizaba el año en el 0,9000.

A nivel local, el foco ha estado puesto en las polémicas medidas que está llevando a cabo el nuevo gobierno de Pedro Sanchez, así como los pactos con diferentes partidos políticos y la crisis catalana. Con todo ello, la prima de riesgo comenzaba el semestre en los 102pb y alcanzaba un máximo de 132 a mediados de octubre, coincidiendo con las tensiones por la aprobación de los presupuestos en Italia. Tras la aprobación de los mismos, la prima se relajaba para finalizar el año en 118pb. La TIR bono del tesoro a 10 años seguía el mismo camino, comenzando junio en niveles de 1,32% alcanzando un máximo de 1,73% en octubre, y relajándose hasta los 1,41% para finalizar el año.

En Asia, la economía china y su potencial ralentización continúan centrando la atención. El gobierno continúa las políticas monetarias y fiscales para mantener el crecimiento sin fomentar el exceso de deuda, disparada desde la gran crisis global. La guerra comercial con los EEUU continúa pesando en la confianza de los inversores por lo que una tregua parcial podría permitir a China ganar tiempo muy valioso para ajustar sus medidas políticas y gestionar mejor los riesgos a corto plazo.



ON6594484

CLASE 8.^a

33

En Japón, ante los recientes terremotos, tifones e inundaciones que han afectado al país y que podrían tener un impacto negativo en las cifras económicas, el gobierno ha emitido una serie de medidas para paliar dicho impacto. En política fiscal, una de las medidas considerada histórica para la economía japonesa ha sido la subida del IVA, implementada durante el mes de octubre. Con todo ello el Nikkei y el Topix, lastrados por la venta masiva de renta variable a nivel global, se dejaba, -10,2% y un -13,6% respectivamente. Así la huida hacia activos de calidad se hacía visible y el JPY se revalorizaba un +3% respecto al dólar, especialmente en el último cuarto del año.

En cuanto a los mercados, las bolsas mundiales tuvieron un comportamiento negativo durante el segundo semestre del año, con importantes bajadas en todas las plazas bursátiles. En EEUU (S&P 500 -7,78%, Dow Jones -3,89% y Nasdaq Composite -11,65%) y Japón (-10,27%). En Europa, mismo tono negativo donde el Eurostoxx 50 se dejaba un -11,61%, el FTSE 100 un -11,90% y a nivel local, el IBEX 35 perdía un 11,25%. La renta variable desarrollada (-11%) quedó por detrás de la emergente (-10,08%).

En renta fija, en Estados Unidos, la TIR del bono americano a 10 años subía en la primera mitad del semestre del 2,86% hasta el 3,23%, debido principalmente a la publicación de unos buenos datos económicos y de empleo, así como la subida de tipos de la Fed, sobrepasando en diversas ocasiones el nivel psicológico del 3%. Sin embargo, ante la venta masiva de activos vista en la última parte del año, actuaba como activo refugio ante el temor de los inversores y su TIR acababa el año en el 2,68%.

Mientras tanto, en Europa, la tónica era similar. Si bien la TIR del bund comenzaba el semestre en niveles de 0,30%, en octubre tocaba máximos en el 0,53%. Tras tocar máximos, la erupción de las tensiones políticas generadas por los presupuestos italianos, la venta generalizada vista en activos de renta variable y un entorno económico ligeramente más débil, hizo que bajara para finalizar el año en el 0,24%, actuando así como activo refugio.

Por su parte, los diferenciales de crédito se han ensanchado notablemente durante el semestre. Desde julio a octubre, se han mantenido relativamente estables, tan solo ligeramente alterados por la crisis en Turquía e Italia. Sin embargo, a partir del mes de octubre, tanto el diferencial de alta calidad crediticia como el de alto rendimiento se han ensanchado notablemente. Esto se debió principalmente a un aumento de los focos de incertidumbre como son las negociaciones por el Brexit, la guerra comercial entre China y EEUU, las negociaciones sobre la aprobación de los presupuestos italianos, el mensaje de la Fed, las revueltas de los denominados “chalecos amarillos” en Francia o la publicación de algunos datos económicos algo más débiles de lo esperado. Así, el iTraxx Main comenzaba el semestre en 67pb y pasaba hasta los 60pb a principios de octubre. A partir de aquí, tocaba máximos en 95pb, un nivel que no veían desde 2016, finalizando el año en 87pb. En el caso de la deuda de alto rendimiento, el iTraxx Crossover comenzaba el semestre en 361pb y se mantenía estable hasta el mes de octubre alrededor de los 331pb. A partir de aquí, tocaba máximos en 484pb salpicado por las tensiones mencionadas anteriormente, y finalizaba el año en 449pb.

En cuanto a las divisas, las mayores tensiones comerciales han continuado siendo un soporte para el dólar a corto plazo y añadiendo algo de volatilidad a las divisas emergentes. El incremento de la inflación y las subidas de tipos, han contribuido a que el dólar, a pesar de haberse mantenido estable hasta octubre alrededor del 1,17 EUR/USD se apreciase hasta el 1,1218 en noviembre. Así, finalizaba el año en el 1,1463. El JPY, se apreciaba respecto al dólar americano cerca de un 5% en el semestre, pasando de 114 hasta los 109 en último cuarto del año, actuando, así como activo refugio



ON6594485

CLASE 8.ª

34

Respecto a las materias primas, el barril de Brent comenzaba junio en 76 \$/B, y permanecía relativamente estable hasta el mes de septiembre. A partir de aquí, pasaba de 77\$ a 85\$ el barril, gracias a la decisión de la OPEP y Rusia de no aumentar el objetivo de producción, a pesar de las garantías de Arabia Saudí de poder suplir la falta de suministro de Irán (una vez que las sanciones de EE.UU afecten a sus exportaciones). Sin embargo, el precio cayó un -22% durante el mes de noviembre. La principal razón fue el cambio en la postura de la Administración Trump acerca de las sanciones a Irán, lo que ha abrió la puerta a exenciones en dichas sanciones a un total de hasta 8 países. Además, el incremento de la producción de los países no miembros de la OPEP en 127.000 barriles/día a principios de mes hizo que la oferta haya subiera al mismo tiempo que se bajaba la previsión de demanda de petróleo para 2019, lo que ejerció una presión a la baja sobre los precios. A finales de año, con la llegada de la cumbre del G20, las tensiones se han disipado parcialmente a la luz de las potenciales conversaciones Rusia-OPEP acerca de futuros recortes en la producción. Con ello el Brent acababa 2018 en los 53\$/barril.

Por otro lado, el oro se ha apreciado un +6% desde mediados de año, pasando de los 1250 \$/onza en julio hasta los 1285 \$/onza en diciembre, actuando así como activo refugio ante las caídas generalizadas en los mercados, especialmente en el último tercio del año.

En la siguiente tabla se observan la evolución de los principales mercados:

	29/12/2017	30/06/2018	31/12/2018	2º Semestre	2018
EuroStoxx 50	3503,96	3395,6	3001,42	-11,61%	-14,34%
FTSE-100	7687,77	7636,93	6728,13	-11,90%	-12,48%
IBEX-35	10043,9	9622,7	8539,9	-11,25%	-14,97%
Dow Jones IA	24719,22	24271,41	23327,46	-3,89%	-5,63%
S&P 500	2673,61	2718,37	2506,85	-7,78%	-6,24%
Nasdaq Comp.	6903,389	7510,304	6635,277	-11,65%	-3,88%
Nikkei-225	22764,94	22304,51	20014,77	-10,27%	-12,08%
€/US\$	1,2005	1,1684	1,1467	-1,86%	-4,48%
Crudo Brent	66,87	79,44	53,8	-32,28%	-19,55%
Bono Alemán 10 años (%)	0,427	0,302	0,242	-6,0 pb	-18,5 pb
Letra Tesoro 1 año (%)	-0,53	-0,38	-0,37	1,7 pb	16,3 pb
Itraxx Main 5 años	44,83	73,53	87,37	13,8 pb	42,5 pb

Visión de mercado

Nuestra perspectiva sobre la renta variable se mantuvo neutral, debido a un contexto económico ligeramente menos positivo. Debido al ciclo económico, en una situación más avanzada en EE.UU, abogamos por tener un enfoque más selectivo, con un mayor énfasis en acciones value y corporaciones de gran tamaño. Estamos positivos en renta variable japonesa (con divisa cubierta) y en renta variable emergente, donde aún con las tensiones vividas en el semestre podemos encontrar algunas oportunidades siendo muy selectivos. Somos positivos en renta variable americana, y neutrales en Europa y Reino Unido.



ON6594486



CLASE 8.ª

35

En renta fija, mantenemos nuestra sobre ponderación en deuda pública americana y bonos ligados a la inflación. Preferimos los bonos periféricos europeos frente a los core donde estamos infraponderados. Respecto al crédito, somos positivos en High Yield europeo, no así en alta calidad donde nuestro posicionamiento es neutral. En EEUU, mantenemos un enfoque neutral en alta calidad, y negativo en High Yield. Por último, mantenemos nuestra posición neutral en deuda emergente, tanto en divisa local como en fuerte.

En 2018 Almaro Sicav obtuvo una rentabilidad del -9,23% frente al -0,30% de la letra del tesoro a año.

El escenario descrito con anterioridad ha marcado la política de actuación en la gestión de Almaro Sicav. En líneas generales la tendencia del período ha sido mantener el riesgo global de la cartera.

La exposición a renta fija directa se ha situado en el 10,18%.

La renta variable directa se ha mantenido en el 0%.

La inversión en otras IIC se ha situado en el 77,81%, destacando el fondo Bestinver Internacional con un 19,09%.

En relación al resto de Sicavs gestionadas por la entidad, la rentabilidad de esta cartera en concreto se ha situado en línea con el resto de Sicavs que comparten su política de inversión.

No se ha invertido en derivados OTC ni en instrumentos acogidos al artículo 48.1j. del RIIC.

La cartera se encuentra invertida al 100% en su divisa de referencia, el EUR.

Durante el segundo semestre, el apalancamiento medio de la Sicav durante el período ha resultado en 5,05% por su inversión en otras IIC.

En el año, el patrimonio de la Sicav ha disminuido 7.429.920,52 euros, y su número de accionistas ha disminuido en 42.

Durante el primer semestre la Sicav ha soportado unos gastos totales de 0,82%, de los cuales el 0,63% corresponden con gastos indirectos.

Durante el segundo semestre, los gastos soportados por la cartera durante el período ascienden a 181.506,39 euros, los cuales se desagregan de la siguiente manera:

- Gastos directos: 0,19%

- Gastos indirectos como consecuencia de invertir en otras IICs.: 0,33%



CLASE 8.^a



0N6594487

2. Perspectiva de los mercados

Nos enfrentamos a un 2019 donde el entorno continuará siendo inestable. Creemos que será clave tener la mira puesta en estas tres áreas:

Economía: habrá que estar muy pendiente del rumbo que tomará la economía, después de la desaceleración sincronizada que ya ha descontado el mercado. Una recesión económica global no es algo que manejemos en nuestro escenario central.

La economía americana continúa mostrando un crecimiento sólido, y a menos que haya algún desastre político (Trump o la Fed), debería seguir creciendo a buen ritmo, aunque ligeramente menor que el que hemos visto este pasado 2018.

En Europa, la desaceleración es más pronunciada ya que es el continente que está soportando la mayoría de las tensiones (Brexit, Italia, y más recientemente Francia). Sin embargo, debido al enfriamiento o al mero paso de algunas de estas tensiones (enfriamiento de las tensiones comerciales, precios del petróleo algo más débiles, elecciones europeas en mayo), vemos una posible estabilización de las condiciones económicas a lo largo de este 2019, donde esperamos que el crecimiento se desacelere, pero se mantenga por encima del potencial. En los mercados emergentes, el panorama es algo más dispar, con algunos países donde esperamos ligeras desaceleraciones (como China) y con algunas historias positivas (como Indonesia). En general, continuamos viendo un escenario económico benigno, siendo tanto la guerra comercial como los diversos factores geopolíticos, los principales factores económicos a monitorizar.

Política Monetaria: ¿continuará la Fed subiendo tipos? No compartimos la opinión de consenso respecto a que la Fed dejará bruscamente de subir los tipos en EEUU, a pesar de unas condiciones financieras menos favorables, ya que las presiones salariales no han desaparecido, además de su credibilidad que se vería dañada. De hecho, esperamos una subida más este año 2019. Sin embargo, creemos que la Fed reducirá sus ambiciones en cuanto al ajuste monetario, ya que los tipos más altos ya están afectando a los beneficios empresariales y las condiciones financieras son más estrictas. Los movimientos del organismo federal también tendrían consecuencias para otros bancos centrales. Por ejemplo, sería más complicado para el BCE comenzar a subir sus tipos de interés si la Fed suspende su ajuste monetario. No vemos una normalización de la política monetaria del BCE en la Eurozona en 2019/20.

Emergentes: los mercados emergentes han sufrido múltiples golpes durante el 2018 (un dólar fuerte e historias idiosincráticas). El panorama puede estabilizarse en la primera mitad de 2019 y mejorar en la segunda mitad, con una Fed más dovish. Nuestro escenario central abogamos por un “aterrizaje” suave de la economía China, con recorrido a la hora de tomar medidas. La perspectiva en cuanto al comercio global será absolutamente clave.



ON6594488

CLASE 8.^a

Así, debemos mantener apuestas direccionales en renta variable y crédito, por factores como momentum más débil de crecimiento en el que nos encontramos, los riesgos geopolíticos y la merma de la confianza inversora. Mantenemos un enfoque de diversificación regional en nuestras carteras. Vemos potencial en los mercados emergentes, ante la mayor cercanía de fin de ajuste monetario por parte de la Fed y unas valoraciones más atractivas. En bonos de gobierno, sugerimos exposición a bonos del tesoro americano y somos prudentes en crédito. Con todo ello, esperamos que los próximos meses no esté exentos de episodios de volatilidad, los cuales podrían ser una oportunidad para comprar activos a valoraciones más atractivas. Continuaremos con una gestión flexible y dinámica, pero monitorizando de forma estrecha el riesgo de mercado, aprovechando las oportunidades que puedan surgir, pero sin incrementar de forma significativa el riesgo global de la cartera y cubriéndonos en aquellos momentos de mercado donde no haya visibilidad.

3. Política de voto

La política de voto de Amundi Iberia está centralizada en París a nivel grupo. Existe un departamento en el grupo que está en contacto con los Consejos de las compañías cotizadas y analizan varios factores como gobierno corporativo, independencia de los consejeros, política de remuneración, integridad de la información financiera, responsabilidad social y medioambiental, etc., La decisión de voto se toma en un Comité buscando el voto como accionista responsable. Se utiliza la plataforma Proxyexchange para enviar las instrucciones de voto e incluso puede atender físicamente la Junta si se considera necesario. La política de voto es revisada con carácter anual. De esta forma, el sentido del voto se realiza con total independencia y objetividad siempre en beneficio exclusivo de los partícipes. Durante el año 2018 el voto ejercido en las diferentes Juntas ha sido el siguiente:

EMISOR	FECHA	VOTO
BBVA	15-03-18	TODO A FAVOR
SANTANDER	22-03-18	TODO A FAVOR EXCEPTO 7 Y 12C
ENAGAS	21-03-18	TODO A FAVOR
BANKINTER	22-03-18	TODO A FAVOR
SIEMENS GAMESA	23-03-18	TODO A FAVOR, 9 ABSTENCION Y 11 EN CONTRA
FERROVIAL	04-04-18	TODO A FAVOR EXCEPTO 9 EN CONTRA
MAPFRE	09-03-18	TODO A FAVOR EXCEPTO 5-9-10-11-12 EN CONTRA
ABERTIS	12-03-18	TODO A FAVOR
RED ELECTRICA	21-03-18	TODO A FAVOR
CAIXA	05-04-18	TODO A FAVOR SALVO 6 ABSTENCION
AENA	10-04-18	TODO A FAVOR EXCEPTO 5,1 EN CONTRA
BANKIA	10-04-18	TODO A FAVOR
IBERDROLA	13-04-18	TODO A FAVOR
BANCO SABADELL	18-04-18	TODO A FAVOR EXCEPTO 4 EN CONTRA
LAR ESPAÑA	18-04-18	TODO A FAVOR EXCEPTO 6 Y 7 ABSTENCIÓN
ENDESA	23-04-18	TODO A FAVOR
MERLIN	06-05-18	TODO A FAVOR EXCEPTO 11 Y 12 EN CONTRA
ACS	07-05-18	TODO A FAVOR EXCEPTO 3 Y 4 ABSTENCIÓN
ACERINOX	09-05-18	TODO A FAVOR EXCEPTO 6 Y 8 EN CONTRA
REPSOL	10-05-18	TODO A FAVOR
COLONIAL	23-05-18	TODO A FAVOR EXCEPTO 5 - 6 - 8 - 9.1 - 9.4 Y 10 EN CONTRA
GRIFOLS	24-05-18	TODO A FAVOR EXCEPTO 7 ABSTENCIÓN
VISCOFAN	24-05-18	TODO A FAVOR EXCEPTO 4.1 - 6 - 7 EN CONTRA
TELEFONICA	07-06-18	TODO A FAVOR
INDRA	27-06-18	TODO A FAVOR



0N6594489

CLASE 8.^a

4. Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito y liquidez de acuerdos 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 1082/212, 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.

5. Gastos de I+D y Medioambiente

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

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

6. Acciones Propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de IIC, y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2018.

7. Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre

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

DILIGENCIA DE FIRMA

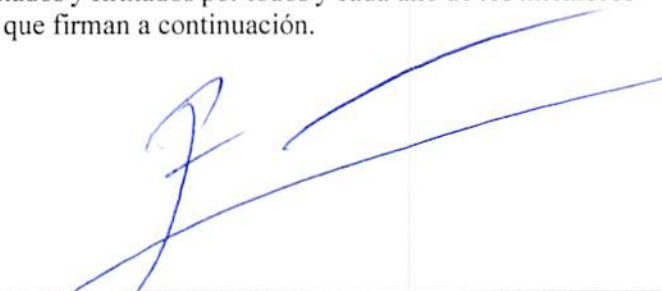
Las anteriores cuentas anuales e informe de gestión de Almaro, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2018.

Para dar cumplimiento a lo previsto en el artículo 253.2 de la Ley de Sociedades de Capital, dichas cuentas anuales e informe de gestión son formulados y firmados por todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad que firman a continuación.

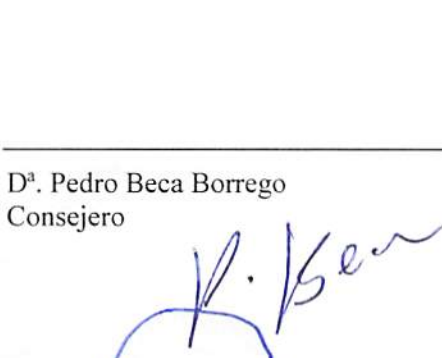
Madrid, 27 de marzo de 2019.



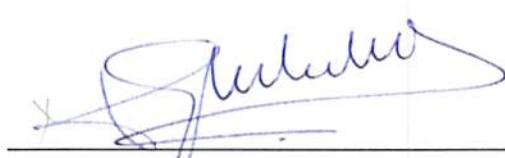
D. Rafael Beca Borrego
Presidente



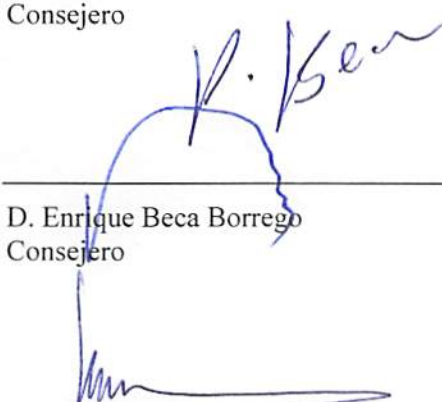
D. José Ramón Beca Borrego
Secretario Consejero



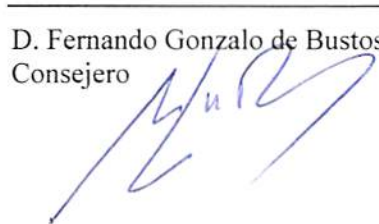
D.ª Pedro Beca Borrego
Consejero



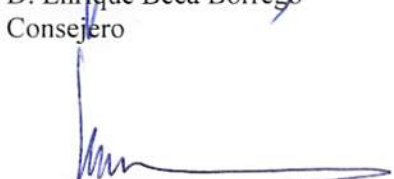
D. Juan Granzow de la Cerda Roca de Togores
Consejero



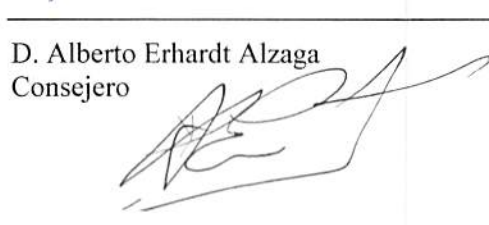
D. Enrique Beca Borrego
Consejero



D. Fernando Gonzalo de Bustos
Consejero



D. Carlos Medina Ricart
Consejero



D. Alberto Erhardt Alzaga
Consejero