

**Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor Independiente**

**ALLOCATION, SOCIEDAD DE INVERSIÓN
DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2018**



Building a better
working world

Ernst & Young, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid

Tel.: 902 365 456
Fax.: 915 727 300
ey.com

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de ALLOCATION, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de ALLOCATION, 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 anual 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 anual 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

Descripción De acuerdo con lo descrito en la Nota 1 de la memoria adjunta el objeto social de la Sociedad es la captación de fondos del público para gestionarlos e invertirlos en instrumentos financieros, en los que está fundamentalmente invertido su patrimonio (ver Nota 6). Las políticas contables aplicables a la cartera de inversiones financieras se describen en la nota 3.d de la memoria adjunta.

Identificamos esta área como aspecto más relevante de nuestra auditoría de la Sociedad por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en su patrimonio y, por tanto, en el cálculo diario del valor liquidativo de la acción de la Sociedad.

**Nuestra
respuesta**

Como parte de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento y evaluado los procedimientos de control interno implantados en relación con la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos de auditoría sustantivos, entre los que destacan los siguientes:

- ▶ Hemos obtenido las confirmaciones de la entidad depositaria, sociedades gestoras o contrapartes, según la naturaleza del instrumento financiero, para comprobar la existencia de la totalidad de las posiciones incluidas en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018, cotejándolas con los registros de la Sociedad.
- ▶ Hemos comprobado la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras, mediante el cotejo de los precios utilizados por la Sociedad, con precios obtenidos de fuentes externas o con datos observables de mercado.

Otra información: Informe de gestión

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

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

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

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

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

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

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

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

- ▶ Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- ▶ Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- ▶ Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.

- ▶ Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- ▶ Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

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

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

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



ERNST & YOUNG, S.L.

2019 Núm. 01/19/03368

SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

ERNST & YOUNG, S.L.

(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº S0530)

Roberto Diez Cerrato

(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el Nº 20819)

9 de abril de 2019

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

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2018

ÍNDICE

- Balances de situación al 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2018 y 2017
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018
- Informe de Gestión 2018
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión



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

Balances de Situación
31 de diciembre

ACTIVO	Nota	Euros		PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	Euros	
		2018	2017			2018	2017
ACTIVO CORRIENTE			385.115.207,50	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	8		384.200.101,64
Deudores	5	364.014.148,42	7.368.956,39	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas		363.375.868,17	384.200.101,64
Cartera de inversiones financieras	6	5.456.741,76	359.790.622,16	Capital		282.475.687,22	282.475.687,22
Cartera interior		350.338.232,42	63.054.352,63	Prima de emisión		50.844.550,28	50.013.041,18
Valores representativos de deuda		51.635.754,90	33.095.756,25	Reservas		268.368.586,94	252.186.162,05
Instrumentos de patrimonio		28.003.202,63	14.756.637,23	(Acciones propias)		(214.655.256,87)	(216.657.213,70)
Instituciones de Inversión Colectiva		7.427.258,62	15.201.959,15	Resultados de ejercicios anteriores		-	-
Depósitos en entidades de crédito		16.205.293,65	-	Resultado del ejercicio		(23.657.699,40)	16.182.424,89
Derivados		-	-	Otro patrimonio atribuido		-	-
Otros		-	-	PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Cartera exterior		297.742.432,75	296.108.560,98	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		59.117.385,61	63.857.293,45	Deudas a largo plazo		-	-
Instrumentos de patrimonio		58.563.356,81	53.494.355,94	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva		179.496.984,57	178.742.051,59	PASIVO CORRIENTE		638.280,25	915.105,86
Depósitos en entidades de crédito		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Derivados		16.023,00	14.850,00	Deudas a corto plazo		-	-
Otros		548.702,76	-	Acreedores	9	509.363,77	815.805,86
Intereses de la cartera de inversión	6	960.044,77	627.718,55	Pasivos financieros		-	-
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	6	-	-	Derivados	9	128.916,48	99.300,00
Periodificaciones		-	-	Periodificaciones		-	-
Tesorería	7	8.219.174,24	17.955.628,95			-	-
TOTAL ACTIVO		364.014.148,42	385.115.207,50	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		364.014.148,42	385.115.207,50
CUENTAS DE ORDEN							
Cuentas de compromiso			55.615.160,00				
Compromisos por operaciones largas de derivados	10	66.969.626,47	32.815.160,00				
Compromisos por operaciones cortas de derivados		66.969.626,47	22.800.000,00				
Otras cuentas de orden		41.688.062,40	18.030.363,00				
Valores cedidos en préstamo por la IIC		-	-				
Valores aportados como garantía por la IIC		-	-				
Valores recibidos en garantía por la IIC		-	-				
Capital nominal no suscrito ni en circulación	8	18.030.363,00	18.030.363,00				
Pérdidas fiscales a compensar	11	23.657.699,40	-				
Otros		-	-				
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		108.657.688,87	73.645.523,00				

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

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

	Nota	Euros	
		2018	2017
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		15.903,77	92.273,87
Otros gastos de explotación		(1.645.726,03)	(1.658.343,48)
Comisión de gestión	9	(1.143.180,20)	(1.134.449,61)
Comisión depositario	9	(176.775,15)	(175.610,09)
Otros		(325.770,68)	(348.283,78)
Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(1.629.822,26)	(1.566.069,61)
Ingresos financieros		5.033.858,00	4.848.974,52
Gastos financieros		(31.055,66)	(105.642,66)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		(32.179.287,11)	(6.595.920,50)
Por operaciones de la cartera interior		(4.058.809,51)	3.295.101,64
Por operaciones de la cartera exterior		(29.958.854,79)	(9.958.469,58)
Por operaciones con derivados		1.833.500,50	67.447,44
Otros		4.876,69	-
Diferencias de cambio		363.468,40	(1.996.912,33)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		4.785.139,23	21.761.454,31
Deterioros		-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior		1.214.877,90	785.844,31
Resultados por operaciones de la cartera exterior		4.469.138,75	20.746.058,69
Resultados por operaciones con derivados		(898.810,42)	231.172,59
Otros		(67,00)	(1.621,28)
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		(22.027.877,14)	17.911.953,34
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(23.657.699,40)	16.345.883,73
Impuesto sobre beneficios	11	-	(163.458,84)
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		(23.657.699,40)	16.182.424,89

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

Estados de cambios en el patrimonio neto
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros	
	2018	2017
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(23.657.699,40)	16.182.424,89
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	(23.657.699,40)	16.182.424,89

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros						Total
	Capital	Prima de emisión	Acciones propias	Reservas	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	
A. SALDO al 31 de diciembre de 2016	282.475.687,22	50.013.096,41	(216.656.944,56)	232.351.610,67	(11.113.041,77)	30.947.593,15	368.018.001,12
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	16.182.424,89	16.182.424,89
II. Operaciones con accionistas	-	(55,23)	(269,14)	-	-	-	(324,37)
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	(55,23)	(269,14)	-	-	-	(324,37)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	19.834.551,38	11.113.041,77	(30.947.593,15)	-
Distribución del resultado ejercicio 2016	-	-	-	19.834.551,38	11.113.041,77	(30.947.593,15)	-
B. SALDO al 31 de diciembre de 2017	282.475.687,22	50.013.041,18	(216.657.213,70)	252.186.162,05	-	16.182.424,89	384.200.101,64
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(23.657.699,40)	(23.657.699,40)
II. Operaciones con accionistas	-	831.509,10	2.001.956,83	-	-	-	2.833.465,93
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	831.509,10	2.001.956,83	-	-	-	2.833.465,93
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	16.182.424,89	-	(16.182.424,89)	-
Distribución del resultado ejercicio 2017	-	-	-	16.182.424,89	-	(16.182.424,89)	-
C. SALDO al 31 de diciembre de 2018	282.475.687,22	50.844.550,28	(214.655.256,87)	268.368.586,94	-	(23.657.699,40)	363.375.868,17

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

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

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

ALLOCATION, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la "Sociedad") se constituyó en España mediante escritura pública otorgada el 9 de junio de 1997. Tiene su domicilio social en Madrid, calle Rafael Calvo, 39.

La normativa básica de la Sociedad se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de instituciones de inversión colectiva (en adelante, la "LIIC"), en el Reglamento de desarrollo de la LIIC, aprobado por Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio (en adelante, el "RIIC"), y en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio. Asimismo, la Sociedad está sujeta a las disposiciones que desarrollan, sustituyen o modifican las normas citadas, y a otra normativa legal, y en especial a las Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, la "CNMV") que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad está inscrita con el número 103 en el Registro Administrativo específico de la CNMV.

La Sociedad tiene por objeto social exclusivo la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El capital social mínimo desembolsado debe ser de 2.400.000,00 euros y el número de accionistas no podrá ser inferior a 100.
- El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del RIIC, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos, y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados, en todo lo que no contradiga el RIIC.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la CNMV en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

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

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

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Pactio Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. (en adelante, la "Sociedad Gestora") Los valores se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad (en adelante, el "Depositario"). Las funciones de administración y contabilidad se encuentran delegadas en la entidad BNP Paribas Fund Services España, S.L.

Al 31 de diciembre de 2018 la Sociedad forma parte del Grupo Lolland, y su sociedad dominante directa es Casa Grande de Cartagena, S.A.U. (Nota 8). Dicho grupo formula cuentas anuales consolidadas y las deposita en el Registro Mercantil de Madrid.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han obtenido de los registros contables de la Sociedad y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la CNMV, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en dicha fecha.

Las cuentas anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad, y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales, salvo que se indique lo contrario.

b) Principios contables

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

c) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de las cuentas anuales

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los Administradores han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si, como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros, se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

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

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

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.d).
- El valor razonable de determinados activos financieros cotizados en mercados no activos (Nota 3.d.).

d) Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2018, las correspondientes al ejercicio anterior. En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establezca que no es necesario.

e) Distribución del resultado

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2018, formulada por el Consejo de administración, que será sometida a la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	<u>Euros</u>
Resultado del ejercicio	(23.657.699,40)
A resultado de ejercicios anteriores	(23.657.699,40)

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de la Sociedad ha considerado que la gestión de la misma continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como propósito determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica de la Sociedad y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor teórico de las acciones.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

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

- Los intereses activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.

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

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

- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha en la que se declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros se reconocen en el balance de situación cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los activos financieros se clasifican en:

- Valores representativos de deuda.
- Instrumentos de patrimonio.
- Instituciones de Inversión Colectiva.
- Depósitos en Entidades de Crédito.
- Instrumentos derivados.
- Otros.

Clasificación

Los activos financieros en los que invierte la Sociedad se clasifican, a efectos de su valoración, como "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los títulos que componen la cartera de inversiones financieras se contabilizan inicialmente de acuerdo con los siguientes criterios:

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

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

Valoración inicial

- Los activos financieros integrantes de la cartera de la Sociedad se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, 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 excluyen los intereses por aplazamiento de pago, que se entiende que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera como tipo de interés el de mercado.

- 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 de situación, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.
- Los activos y valores emitidos a descuento, adquiridos en firme o con pacto de retrocesión, se contabilizan por el efectivo realmente pagado. La diferencia entre este valor y el nominal o el precio de reventa se periodifica de acuerdo con el criterio descrito en el apartado (b) anterior.
- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.
- En su caso, los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato 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" en el epígrafe de "Deudores". Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por la Sociedad se registra en cuentas de orden, en la rúbrica "Valores aportados como garantía".
- En su caso, 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 la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que la Sociedad aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de "Deudores". Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en la cuenta "Derivados" del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.
- Las operaciones de permuta financiera, en su caso, se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponde.

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

Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluya los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta "Intereses de la cartera de inversión". Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado, considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o el inmediato hábil anterior, o el cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio 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 este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.
- 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.
- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la CNMV.
- Depósitos en entidades de crédito: 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.
- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.
- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa.
- Instrumentos financieros derivados: se valoran por su valor razonable, que es 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 valorarán 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.

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

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

Cancelación

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado o se han 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, o aun no existiendo transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

En todo caso se dan de baja entre otros:

- a) Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.
- b) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.
- c) Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando el activo financiero se da de baja de acuerdo a las letras a) y b) anteriores, la diferencia entre la contraprestación recibida bruta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y formará parte del resultado del ejercicio en que esta se produce.

La Sociedad no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como:

- a) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.
- b) Los activos financieros prestados en el marco de un préstamo de valores en los que el prestatario tenga la obligación de devolver los mismos activos, otros sustancialmente iguales, u otros similares que tengan idéntico valor razonable.
- c) Los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía en cuyo caso se darán de baja.

En los casos a) y b) la Sociedad reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

En los casos b) y c) la Sociedad reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

Deterioro

La Sociedad determinará y efectuará diariamente las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado y se da una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las pérdidas por deterioro 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.

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

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

e) Adquisición temporal de activos

La adquisición temporal de activos es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero puede exigirse opcionalmente a lo largo de un periodo de tiempo.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance. 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 diariamente en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros".

f) Contratos de futuros, operaciones de compra - venta a plazo y operaciones de permuta financiera

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se reflejan en pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobro o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado 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 "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponda.

En aquellos casos en que el contrato presenta una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados".

g) Opciones y Warrants

Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas o warrants vendidos se registran en la cuenta de "Derivados" del activo/pasivo del Balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación. Las diferencias que surjan como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado de operaciones con derivados", o "Variación de valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, que no podría superar el valor razonable del activo subyacente. Se excluye de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo, la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación de la Sociedad es el euro.

Se consideran como partidas monetarias de la Sociedad la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluidas en el apartado anterior, entre ellas los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

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

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

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros 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.

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

- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

i) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen en el balance de la Sociedad cuando ésta se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por la Sociedad se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para la Sociedad una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables. También se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por equalización de comisiones.

Clasificación

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía a la Sociedad, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración inicial y posterior

- Débitos y partidas a pagar: 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 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.

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

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de 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 (Ver apartado d) de esta Nota).

En el caso particular de financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atiende al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos temporalmente o aportados en garantía.

Cancelación

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

j) Valor teórico de acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el "Patrimonio atribuido a accionistas", determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 y en el artículo 78 del RIIC, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

k) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera en general como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido. El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios una vez consideradas las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta. El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menos cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre, en su Norma 17^a, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

Asimismo y a efectos de calcular el valor teórico de cada acción, se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre beneficios.

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

l) Acciones propias

La adquisición por parte de la Sociedad 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 deberá cargarse o abonarse, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas.

La LIIC 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 sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social y no obligan a la constitución de una reserva indisponible.

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades de la Sociedad pero es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones de la Sociedad. La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la CNMV.

La Sociedad está expuesta al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de la operativa con instrumentos financieros que mantiene en su cartera. En este sentido, el RIIC establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados 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, letras c) y d) del RIIC, no podrá superar el 20% del patrimonio de la Sociedad. Asimismo, la inversión total en IIC de las mencionadas en el artículo 48.1.d) del RIIC, no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.

- Limite general a la inversión en valores cotizados

a) La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos o avalados 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.

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

- b) El límite del 5% también quedará 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. Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia.

Cuando se desee superar el límite del 35%, en el folleto de la Sociedad deberá hacerse constar de forma bien visible esta circunstancia y se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio.

- c) 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.

- 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, o cualquier inversión que genere una exposición similar a las mismas.

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 frente a una misma contraparte asociada a los 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.

La suma de las inversiones en los activos e instrumentos financieros señalados en el primer párrafo del artículo 50.2.b) del RIIC y en el apartado 2.c) del mismo artículo (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 en el caso de situación concursal del emisor) emitidos por un emisor, las posiciones frente a él en productos derivados y los 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% de patrimonio de la Sociedad.

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

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

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

- Coeficiente de libre disposición del 10%

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 tenga características similares a los mercados oficiales españoles o no esté sometido a regulación o que disponga de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos.
- Acciones o participaciones, cuando sean transmisibles, de cualquier IIC no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, distintas de las previstas en el artículo 48.1.c) y d) del RIIC.
- Acciones o participaciones, cuando sean transmisibles, de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, 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 del valor del patrimonio de la Sociedad. A efectos del cómputo de este coeficiente de liquidez, las categorías de activos líquidos en las que se puede materializar son los importes mantenidos en las cuentas de efectivo a la vista en el Depositario, así como en los repos sobre deuda pública a un día contratados con el Depositario.

- 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 CNMV. 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.

4.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

4.1.1. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los flujos de caja o al valor razonable de los instrumentos financieros. La Sociedad Gestora tiene establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

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

4.1.2. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo por tipo de cambio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero varíe debido a cambios en los tipos de cambio. La Sociedad invierte en activos financieros y otras inversiones que están denominadas en monedas distintas de la moneda funcional establecida (euro). Por ello, el valor de los activos de la Sociedad puede verse afectado favorablemente o desfavorablemente por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

4.1.3. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

La Sociedad mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera.

4.1.4. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de la Sociedad para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

La Sociedad Gestora dispone de unos mecanismos de control de la liquidez global de la cartera de la Sociedad que controla la profundidad de los mercados, de manera que permite planificar la venta de posiciones de forma gradual y ordenada, garantizando la capacidad de la Sociedad para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Adicionalmente, la Sociedad debe cumplir el coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio anteriormente indicado.

4.1.5. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad. La política de la Sociedad es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

La Sociedad no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera de la Sociedad (concentración) y su correlación con el total de activos.

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

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

5. DEUDORES

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Deudores por dividendos pendientes de liquidar	80.235,88	70.163,06
Administraciones Públicas deudoras	3.599.594,02	5.237.877,72
Márgenes a liquidar	1.762.453,51	2.060.524,40
Otros deudores	14.458,35	391,21
	<u>5.456.741,76</u>	<u>7.368.956,39</u>

Los saldos deudores por márgenes a liquidar a 31 de diciembre de 2018 han sido liquidados los primeros días del mes de enero de 2019.

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre, es la siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Cartera interior	51.635.754,90	63.054.352,63
Valores representativos de deuda	28.003.202,63	33.095.756,25
Instrumentos de patrimonio	7.427.258,62	14.756.637,23
Instituciones de Inversión Colectiva	16.205.293,65	15.201.959,15
Cartera exterior	297.742.432,75	296.108.550,98
Valores representativos de deuda	59.117.385,61	63.857.293,45
Instrumentos de patrimonio	58.563.356,81	53.494.355,94
Instituciones de Inversión Colectiva	179.496.964,57	178.742.051,59
Derivados	16.023,00	14.850,00
Otros	548.702,76	-
Intereses de la cartera de inversión	960.044,77	627.718,55
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	-	-
	<u>350.338.232,42</u>	<u>359.790.622,16</u>

En los anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2018 y 2017, sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión".

Al 31 de diciembre el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Inferior a 1 año	6.348.135,60	16.989.457,64
Comprendido entre 1 y 2 años	17.324.234,95	14.553.252,30
Comprendido entre 2 y 3 años	6.468.134,67	18.752.251,19
Comprendido entre 3 y 4 años	15.933.001,65	5.173.815,19
Comprendido entre 4 y 5 años	17.772.346,14	18.399.535,26
Superior a 5 años	23.274.735,23	23.084.738,12
	<u>87.120.588,24</u>	<u>96.953.049,70</u>

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

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

A 31 de diciembre de 2018 y 2017, los valores de la Sociedad son custodiados por BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España (que es la Entidad depositaria legal), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

En la Nota 10 se detallan a 31 de diciembre las posiciones mantenidas en contratos derivados.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 la Sociedad no mantiene en cartera inversiones consideradas morosas, dudosas o en litigio.

7. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2018	2017
Cuenta en el Depositario (euros)	4.146.512,08	16.023.820,87
Cuenta en el Depositario (divisa)	4.072.562,14	1.931.808,06
Otras cuentas de tesorería (euros)	100,02	0,02
	<u>8.219.174,24</u>	<u>17.955.628,95</u>

Los saldos en cuentas corrientes son remunerados a los tipos de interés de mercado y son de libre disposición por la Sociedad.

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS

El detalle de las cuentas que componen el epígrafe "Patrimonio atribuido a Accionistas" a 31 de diciembre es el siguiente:

	Euros	
	2018	2017
Capital	282.475.687,22	282.475.687,22
Prima de emisión	50.844.550,28	50.013.041,18
Reservas	268.368.586,94	252.186.162,05
(Acciones propias)	(214.655.256,87)	(216.657.213,70)
Resultado del ejercicio	<u>(23.657.699,40)</u>	<u>16.182.424,89</u>
	<u>363.375.868,17</u>	<u>384.200.101,64</u>

a) Capital

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital de la Sociedad está representado por 47.000.000 acciones ordinarias nominativas de 6,010121 euros de valor nominal cada una, respectivamente, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y cotizan en el MAB.

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el capital social mínimo y máximo es de 30.050.605,22 y 300.506.052,20 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 6,010121 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

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

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

Al 31 de diciembre de 2018 el capital no suscrito ni en circulación asciende a 18.030.363,00 euros (31 de diciembre de 2017: 18.030.363,00 euros) .

Al 31 de diciembre de 2018, el valor teórico de cada acción asciende a 13,82 euros (14,72 euros a 31 de diciembre de 2017) como resultado de dividir el patrimonio atribuido a accionistas entre el número de acciones en circulación a esa fecha, que asciende a 26.290.560 acciones (31 de diciembre de 2017: 26.096.845 acciones).

Al 31 de diciembre de 2018 y 2017 el número de accionistas era de 112 y 113, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

Al 31 de diciembre de 2018 el número de accionistas que poseen una participación individual significativa, superior al 20% es de 1, de acuerdo con el artículo 31 del RIIC:

	<u>Porcentaje de participación</u> <u>2018</u>
CASA GRANDE DE CARTAGENA S.A.U.	98,48%

Al 31 de diciembre de 2017 el número de accionistas que poseían una participación individual significativa, superior al 20% era de 1, de acuerdo con el artículo 31 del RIIC:

	<u>Porcentaje de participación</u> <u>2017</u>
CASA GRANDE DE CARTAGENA, S.A.U	98,48%

9. ACREEDORES Y DERIVADOS

El detalle de este capítulo del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	<u>Euros</u>	
	<u>2018</u>	<u>2017</u>
Administraciones Públicas acreedoras	163.465,22	467.635,66
Otros	345.898,55	348.170,20
Total Acreedores	<u>509.363,77</u>	<u>815.805,86</u>
Márgenes a liquidar	128.916,48	-
Opciones emitidas	-	99.300,00
Total derivados	<u>128.916,48</u>	<u>99.300,00</u>
Total acreedores y derivados	<u>638.280,25</u>	<u>915.105,86</u>

El capítulo de Administraciones Públicas acreedoras al 31 de diciembre de 2018 y 2017 recoge el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio y las retenciones sobre plusvalías en reembolsos.

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

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

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

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Pactio Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. quien ha delegado las funciones de administración y contabilidad en la Entidad BNP Paribas Fund Services España, S.L. Por este servicio la Sociedad periodifica diariamente una comisión de gestión fija de 0,30% anual sobre el valor patrimonial.

Igualmente, la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depositaria del 0,08% anual pagadera a BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, calculada sobre el patrimonio de la Sociedad para los 30 primeros millones de euros de patrimonio, del 0,06% para el patrimonio comprendido entre 30 y 60 millones de euros, del 0,05% para el patrimonio entre 60 y 120 millones de euros y del 0,04% para el patrimonio superior a 120 millones de euros.

Las posiciones abiertas en instrumentos derivados al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se detallan en la Nota 10.

10. CUENTAS DE COMPROMISO

El detalle al 31 de diciembre de las posiciones abiertas en instrumentos derivados es como sigue:

<u>2018</u>			<u>Euros</u>
<u>Derivados</u>	<u>Divisa</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Nominal comprometido</u>
Compromisos por operaciones cortas			
Futuro BUNDES OBLIGACION 0% 15/02/2028 1000	EUR	07/03/2019	13.500.000,00
Futuro EUR/USD SPOT (SUBYACENTE) 125000	USD	18/03/2019	26.494.046,78
Futuro BUNDES OBLIGACION 0% 15/10/2023 1000	EUR	07/03/2019	9.300.000,00
Futuro S&P 500 50	USD	15/03/2019	17.675.579,69
			<u>66.969.626,47</u>
<u>2017</u>			<u>Euros</u>
<u>Derivados</u>	<u>Divisa</u>	<u>Vencimiento</u>	<u>Nominal comprometido</u>
Compromisos por operaciones largas			
Futuro DJ EURO STOXX 10	EUR	16/03/2018	23.653.260,00
CREDIT AGRICOLE GOLD LINKED 21/06/2018	USD	21/06/2018	9.161.900,00
Compromisos por operaciones cortas			
Futuro BUNDES OBLIGACION 0% 07/10/2022 1000	EUR	08/03/2018	9.300.000,00
Futuro BUNDES REPUBLIC DEUTSCHLAND 0,25% 15/02/	EUR	08/03/2018	13.500.000,00
			<u>55.615.160,00</u>

Los resultados obtenidos durante el ejercicio 2018 y 2017 por las operaciones con derivados se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en los epígrafes de "Resultados por operaciones con derivados".

11. 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%.

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 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 de los últimos 4 ejercicios. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso.

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas y al cálculo estimado para 2018, la Sociedad dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

<u>Año de origen</u>	<u>Euros</u>
2018	<u>23.657.699,40</u>
	<u>23.657.699,40</u>

12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora puede realizar por cuenta de la Sociedad operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la LIIC y los artículos 144 y 145 del RIIC. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la CNMV, y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario y en los Anexos I y II se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste, al 31 de diciembre de 2018 y 2017, en su caso.

13. INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Durante los ejercicios 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.

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

En relación a los artículos 227, 228, 229 y 231 de la Ley de Sociedades de Capital, relativos a los deberes de lealtad de los administradores y deber de evitar situaciones de conflictos de interés, los miembros del Consejo de Administración han manifestado que, a 31 de diciembre de 2018 y 2017, no se encontraban, en ningún supuesto de conflicto, directo o indirecto, con el interés de la Sociedad. Asimismo, los Administradores han comunicado que, de acuerdo con la información de la que tienen conocimiento y que han obtenido con la mayor diligencia debida, las personas vinculadas a ellos, no se han encontrado en conflicto directo o indirecto respecto de la Sociedad.

14. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE Y DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO

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.

Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017 la Sociedad no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

15. OTRA INFORMACIÓN

- Honorarios de Auditoría

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2018 y 2017 han ascendido a 5 miles de euros, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2018 y 2017 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

- Información sobre el periodo medio de pago 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 el ejercicio 2018 y 2017 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

16. HECHOS POSTERIORES

Desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de la Sociedad de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención.

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

Anexo I

Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2018

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES00000123C7	Bonos ESTADO ESPAÑOL 5,900 2026-07-30	9.842.197,17
EUR	ES0000101263	Bonos COMUNIDAD DE MADRID 4,300 2026-09-15	1.235.841,10
EUR	ES0205045000	Bonos CAIXA (ANTES CRITERI) 1,625 2022-04-21	1.005.074,79
EUR	XS1239091785	Bonos INT. CONS. AIRLINES (A) 3,500 2022-05-28	5.717.576,37
EUR	XS1542427676	Bonos ACCIONA SA 0,420 2019-12-29	1.512.701,11
EUR	ES0211839206	Obligaciones AUTOPISTAS DEL ATLAN 4,750 2020-04-01	3.325.286,52
EUR	XS1398336351	Bonos MERLIN PROPERTIES SO 2,225 2023-04-25	2.899.244,16
EUR	ES0200002022	Bonos ADIF ALTA VELOCIDAD 0,800 2023-07-05	2.021.172,28
EUR	XS1626771791	Bonos BANCO DE CRÉDITO SOC 7,750 2027-06-07	444.109,13
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			28.003.202,63
EUR	ES0178430E18	Acciones TELEFONICA SA	2.532.542,12
EUR	ES0113900J37	Acciones BANCO SANTANDER SA	1.034.966,50
EUR	ES0105130001	Acciones GLOBAL DOMINION ACCESS SA	1.978.000,00
EUR	ES0184696104	Acciones MA SMOVIL IBERCOM SAOM SA	1.881.750,00
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			7.427.258,62
EUR	ES0125471039	Participaciones BNP PARIBAS BOLSA ESPAÑOLA	6.790.983,38
EUR	ES0119199000	Participaciones COBAS INTERNACIONAL FI	2.748.714,25
EUR	ES0140072002	Participaciones ABACO RENTA FIJA MIXTA GLOBAL	3.288.496,84
EUR	ES0128522010	Participaciones RENTA 4 VALOR RELATIVO CL P	3.377.099,18
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			16.205.293,65
EUR	IT0005246340	Bonos BUONI POLIENNALI DEL 0,925 2024-05-15	4.569.653,94
EUR	IT0005250946	Bonos BUONI POLIENNALI DEL 0,175 2020-06-15	3.817.645,30
EUR	XS1521039054	Bonos GAZPROM GAZ CAPITAL 3,125 2023-11-17	1.900.693,83
EUR	XS1432493879	Bonos REPUBLIC OF INDONESIA 2,625 2023-06-14	1.839.664,71
EUR	XS1047674947	Bonos FED REPUBLIC OF BRAZ 2,875 2021-04-01	3.954.775,13
EUR	XS1419869885	Bonos TELECOM ITALIA SPA 3,625 2026-05-25	3.453.513,63
EUR	XS1627337881	Bonos FCC 1,413 2022-06-08	1.880.642,41
EUR	XS1385395121	Bonos EDP FINANCE 2,375 2023-03-23	1.596.688,53
EUR	XS1725677543	Bonos INMOBILIARIA COLONIA 1,625 2025-11-28	1.809.466,56
EUR	XS1110430193	Bonos GLENCORE PLC 1,625 2022-01-18	1.894.063,92
EUR	XS0190064096	Bonos NIB CAPITAL BANK 2,142 2019-04-15	4.835.434,49
EUR	XS1331757176	Bonos EBIOS ENERGY AD 7,000 2020-12-22	863.483,16
EUR	XS1290850707	Obligaciones BANK OF AMÉRICA CORP 1,625 2022-09-14	1.553.412,24
EUR	XS1379158048	Bonos PETROLEOS MEXICANOS 5,125 2023-03-15	3.490.394,86
EUR	XS1169199152	Obligaciones HIPERCOR 3,875 2022-01-19	2.112.776,14
EUR	XS1378895954	Bonos FOMENTO ECONÓMICO ME 1,750 2023-03-20	1.022.744,02
EUR	XS1468525057	Bonos CELLNEX TELECOM 2,375 2024-01-16	1.919.953,70
EUR	XS1418630023	Bonos NASDAQ INC 1,750 2023-05-19	1.249.487,04
EUR	XS0998945041	Bonos MADRILEÑA RED DE GAS 4,500 2023-12-04	1.752.256,71
EUR	XS1439749109	Obligaciones TEVA PHARMACEUTICAL 0,375 2020-07-25	1.160.692,66
EUR	XS1117297512	Bonos EXPEDIA 2,500 2022-06-03	1.769.455,78
USD	US9128283G32	Bonos US TREASURY BILL 0,875 2020-11-15	8.157.127,31
USD	US71645WAR25	Bonos PETROBRAS- PETROLEO 2,687 2021-01-27	2.513.359,54
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			59.117.385,61
EUR	IT0003497168	Acciones TELECOM ITALIA SPA/MILANO	1.085.008,50
EUR	DE000A1J5RX9	Acciones TELEFONICA EMISIONES SAU	1.709.000,00
EUR	FR0000131104	Acciones BNP PARIBAS SA	1.461.798,73
EUR	DE0007236101	Acciones SIEMENS AG	3.223.278,00
EUR	GB00B03MLX29	Acciones ROYAL DUTCH SHELL PLC	3.048.891,51
EUR	IT0000072618	Acciones INTESA SANPAOLO SPA	1.016.455,20
EUR	IT0003128367	Acciones ENEL SPA	1.689.740,00
EUR	DE0005557508	Acciones DEUTSCHE TELEKOM INT FIN	2.000.700,00
EUR	FR0000127771	Acciones VIVENDI SA	1.936.480,00
EUR	FR0000120578	Acciones SANOFI	1.740.180,00
EUR	DE0008404005	Acciones ALLIANZ SE	2.189.250,00
EUR	NL0011821202	Acciones ING GROEP NV	1.205.618,61
EUR	IT0005239360	Acciones UNICREDITO ITALIANO (MILÁN)	1.160.566,20
EUR	IT0000062072	Acciones ASSICURAZIONI GENERALI SPA	1.708.200,00
EUR	FR0000125338	Acciones CAPGEMINI SE	1.579.760,00
EUR	PTEDPOAM0009	Acciones EDP - ENERGIAS DE PORTUGAL SA	1.804.398,20
EUR	NL0000009082	Acciones KONINKLIJKE KPN NV	1.382.400,00
EUR	FI0009002422	Acciones OUTOKUMPU	808.335,00
EUR	PTGALOAM0009	Acciones GALP	1.991.998,00
EUR	DE0005439004	Acciones CONTINENTAL	1.231.650,00

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

Anexo I

Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2018

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	PTCTT0AM0001	Acciones CTT-CORREIOS DE PORTUGAL SA	497.874,00
EUR	GB00BDCPN049	Acciones COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS PL	1.810.800,00
EUR	DE000PAH0038	Acciones PORSCHÉ AUTOMOBILE	1.327.148,00
USD	US818ESC9983	Acciones SEVENTY SEVEN ENERGY INC	1,25
CHF	CH0244767585	Acciones UBS	1.320.653,24
CHF	CH0012032048	Acciones ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	2.987.740,55
CHF	CH0038863350	Acciones NESTLE SA	2.786.146,78
CHF	CH0012005267	Acciones NOVARTIS AG	2.992.642,31
CHF	CH0012221716	Acciones ABB	1.993.036,56
GBP	GB00BH0P3Z91	Acciones BHP BILLITON PLC	2.210.325,48
GBP	GB0031348658	Acciones BARCLAYS PLC	1.410.592,16
GBP	GB0008706128	Acciones LLOYDS BANKING GROUP PLC	1.160.140,04
GBP	GB00BDR05C01	Acciones NATIONAL GRID TRANSCO	774.429,96
GBP	JE00B2QKY057	Acciones SHIRE PLC	2.210.045,15
DKK	DK0010274414	Acciones DANSKE BANK	1.108.073,38
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			58.563.356,81
EUR	LU0368557038	Participaciones VONTOBEL FUND - US EQUITY	5.962.418,00
EUR	FR0010674978	Participaciones LA FRANCAISE SUB DEBT	3.604.059,93
EUR	IE00B76RRL37	Participaciones NOMURA FUNDS IRELAND JAPAN	5.321.264,21
EUR	LU0968301142	Participaciones SCHRODER INTERNATIONAL SELECTI	3.231.498,29
EUR	LU1429039461	Participaciones SCHRODER GAIA TWO SIGMA DIVERS	4.933.775,20
EUR	LU1090433381	Participaciones ROBECO FINANCIAL INSTITUTIONS	4.465.867,89
EUR	LU0562189042	Participaciones MERRILL LYNCH INVESTMENT SOLUT	3.603.172,48
EUR	LU0333226826	Participaciones MERRILL LYNCH INV MARSHALL WAC	5.177.269,90
EUR	LU0599947438	Participaciones DEUTSCHE CONCEPT KALDEMORGEN	3.900.894,91
EUR	IE00BM67HW99	Participaciones DB X-TRACKERS S&P 500 UCITS	11.439.505,00
EUR	IE00BHBFD812	Participaciones LEGG MASON GLOBAL FUNDS PLC	3.006.040,12
EUR	LU0854925517	Participaciones OAKTREE LUX FUNDS GLB HYB-H	1.802.817,02
EUR	IE0033989843	Participaciones PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS S	4.549.112,43
EUR	IE00BYXHR262	Participaciones MUZINICH FUNDS - ENHANCEDYIELD	3.764.382,03
EUR	LU1640686769	Participaciones AXA WORLD FUNDS GLOBAL SHORT D	7.023.554,77
EUR	GB00B1VMD022	Participaciones M&G OPTIMAL INCOME FUND C-EURO	3.617.715,35
EUR	LU0320897043	Participaciones ROBECO US PREMIUM EQUITY EQ IH	5.190.113,20
EUR	IE00B3ZW0K18	Participaciones ISHARES S&P 500 MONTHLY EUR0,	3.748.624,00
EUR	IE00B42Z5J44	Participaciones ISHARES MSCI JAPAN MONTH EU HD	3.813.274,02
EUR	DE000DWS1U41	Participaciones DEUTSCHE GLOBAL HYBRID BOND FU	1.868.953,93
EUR	LU0370946096	Participaciones GAM LOCEMB-EURCA	3.772.434,89
EUR	IE00BYW7LS16	Participaciones GAM STAR MBS TOTAL RETURN	3.806.899,20
EUR	IE00BYYTL524	Participaciones TOKIO MARINE FUNDS PLC - JAPAN	5.018.139,81
EUR	LU0356219112	Participaciones BLUEBAY EMERGING MARKET CORPOR	4.522.717,34
EUR	LU1438658517	Participaciones MERRILL LYNCH INV SOL RAM MG-D	3.823.267,11
EUR	LU1532046593	Participaciones SERVICED PLATFORM SICAV - SELE	3.533.853,47
EUR	LU1751456481	Participaciones EUROFUND SICAV PRAGMA GLOBAL D	3.840.999,90
USD	IE00B5BMR087	Participaciones ISHARES CORE S&P 500 UCITS E0	8.517.667,01
USD	IE00B3XXRP09	Participaciones VANGUARD S&P 500 UCITS ETF	5.394.519,00
USD	IE00B23Z8S99	Participaciones LEGG MASON GLB FUNDS RO USSCO	6.510.882,88
USD	LU1170683665	Participaciones EDMOND DE ROTHSCHILD FUND - US	3.599.477,96
USD	IE00B8FXN005	Participaciones BROWN ADVISORY U E GRW-USD B A	4.399.320,32
USD	LU0313358250	Participaciones GOLDMAN SACHS EM C EQ-ICA USD	8.267.371,14
USD	IE00B42Z4531	Participaciones POLAR CAPITAL FUNDS PLC - BIOT	3.242.180,45
USD	IE00B42NVC37	Participaciones POLR-GL TEC-IS	3.451.711,62
USD	LHDIVFDL1264	LIGHTHOUSE DIVERSIFIED. F.CLASS A -USD-	12.635.216,75
GBP	IE0005042456	Participaciones ISHARES IFTSE 100 FUND	5.135.993,04
Total Cartera Exterior - Instituciones de inversión colectiva			179.496.964,57
USD	LU1692465138	Participaciones GLOBAL REAL ESTATE OPP	548.702,76
Total Cartera Exterior - Otros			548.702,76

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

Anexo II

Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2017

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES00000121L2	Bonos ESTADO ESPAÑOL 4,600 2019-07-30	3.793.954,41
EUR	ES0000101263	Bonos COMUNIDAD DE MADRID 4,300 2026-09-15	1.245.721,10
EUR	ES0000101602	Bonos COMUNIDAD DE MADRID 4,125 2024-05-21	3.097.905,47
EUR	ES0000101719	Bonos COMUNIDAD DE MADRID 0,727 2021-05-19	1.018.680,84
EUR	XS1594368539	Bonos BANCO BILBAO VIZCAYA 0,067 2022-04-12	1.822.067,28
EUR	XS1330948818	Obligaciones BANCO SANTANDER SA 1,375 2022-12-14	2.089.194,79
EUR	ES0332105008	Bonos ACERINOX SA 0,437 2018-12-23	1.115.569,52
EUR	ES0205045000	Bonos CAIXA (ANTES CRITERI) 1,625 2022-04-21	1.026.530,52
EUR	XS1239091785	Bonos INT. CONS.AIRLINES (A) 3,500 2022-05-28	5.691.803,15
EUR	XS1310942302	Bonos INT. CONS.AIRLINES (A) 2,500 2018-10-28	1.014.820,14
EUR	XS1542427676	Bonos ACCIONA SA 0,420 2019-12-29	1.526.016,45
EUR	XS1398336351	Bonos MERLIN PROPERTIES SO 2,225 2023-04-25	952.622,75
EUR	ES0200002022	Bonos ADIF ALTA VELOCIDAD 0,800 2023-07-05	2.008.349,52
EUR	ES0205135009	Bonos GLOBASOL VILLA 1 0,350 2037-01-31	2.818.914,58
EUR	ES0211839206	Obligaciones AUTOPISTAS DEL ATLAN 4,750 2020-04-01	3.382.394,86
EUR	XS1626771791	Bonos BANCO DE CRÉDITO SOC 7,750 2027-06-07	491.210,87
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			33.095.756,25
EUR	ES0178430E18	Acciones TELEFONICA SA	4.672.525,00
EUR	ES0173516115	Acciones REPSOL SA	3.894.508,38
EUR	ES06735169B1	Derechos REPSOL SA	100.103,00
EUR	ES0105130001	Acciones GLOBAL DOMINION ACCESS SA	1.984.900,00
EUR	ES0105065009	Acciones TALGO SA	561.050,85
EUR	ES0169501030	Acciones PHARMA MAR SA	897.760,00
EUR	ES0184696013	Acciones MA SMOVIL IBERCOM SAOM SA	2.645.790,00
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			14.756.637,23
EUR	ES0128522002	Participaciones RENTA 4 VALOR RELATIVO FI	3.441.673,13
EUR	ES0125471039	Participaciones BNP PARIBAS BOLSA ESPAÑOLA	7.738.042,83
EUR	ES0119199000	Participaciones COBAS INTERNACIONAL FI	4.022.243,19
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			15.201.959,15
EUR	IT0005028003	Bonos REPUBLIC OF ITALY 1,075 2021-12-15	4.155.134,35
EUR	IT0005090995	Bonos CDEP 1 3/4 03/20/22 0,437 2022-0	1.998.711,40
EUR	XS0997484430	Bonos PETROLEOS MEXICANOS 3,125 2020-11-27	4.037.609,16
EUR	XS0327237136	Bonos GAZPROM GAZ CAPITAL 6,605 2018-02-13	896.062,29
EUR	XS0906946008	Bonos GAZPROM GAZ CAPITAL 3,389 2020-03-20	1.485.367,49
EUR	XS1307381928	Bonos GAZPROM GAZ CAPITAL 4,625 2018-10-15	850.693,97
EUR	XS0486101024	Bonos TELECOM ITALIA SPA 5,250 2022-02-10	2.382.379,34
EUR	XS1419869885	Bonos TELECOM ITALIA SPA 3,625 2026-05-25	3.368.202,69
EUR	XS1240146891	Bonos GOLDMAN SACHS 0,429 2020-05-29	2.023.298,88
EUR	XS1207058733	Bonos REPSOL INTL FINANCE 4,500 2075-03-25	2.219.265,25
EUR	FR0013153707	Bonos PEUGEOT SAE 2,375% 1 2,375 2023-04-14	1.061.226,65
EUR	XS1311101114	Bonos ACS ACTIVIDADES DE C 2,500 2018-10-26	3.360.385,84
EUR	XS1385395121	Bonos EDP FINANCE 2,375 2023-03-23	1.641.789,53
EUR	XS1241699922	Bonos INMOBILIARIA COLONIA 1,863 2019-06-05	1.351.821,84
EUR	PTGALIOE0009	Bonos GALPI 4,125 2019-01-25	857.322,86
EUR	XS0190064096	Bonos NIB CAPITAL BANK 2,142 2019-04-15	4.798.873,88
EUR	XS1331757176	Bonos EBIOSS ENERGY AD 7,000 2020-12-22	1.563.608,77
EUR	XS1290850707	Obligaciones BANK OF AMÉRICA CORP 1,625 2022-09-14	1.585.273,74
EUR	XS1378895954	Bonos FOMENTO ECONÓMICO ME 1,750 2023-03-20	1.047.173,98
EUR	XS1418630023	Bonos NASDAQ INC 1,750 2023-05-19	1.258.742,55
EUR	XS0998945041	Bonos MADRILEÑA RED DE GAS 4,500 2023-12-04	1.873.613,18
EUR	XS1439749109	Obligaciones TEVA PHARMACEUTICAL 0,375 2020-07-25	1.426.804,55
EUR	XS1117297512	Bonos EXPEDIA 2,500 2022-06-03	1.803.575,04
EUR	XS0468940068	Bonos LANDESBANK BERLÍN AG 5,875 2019-11-25	2.225.262,86
EUR	ES0305063002	Bonos SIDEPU SA 6,000 2020-03-18	1.113.467,92
USD	US9128283G32	Bonos US TREASURY BILL 0,875 2020-11-15	3.719.699,56
USD	XS1367228084	Bonos CREDIT AGRICOLE 0,000 2018-06-21	9.751.925,88
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			63.857.293,45
EUR	IT0003497168	Acciones TELECOM ITALIA SPA	1.080.750,00
EUR	FR0000045072	Acciones CREDIT AGRICOLE	1.225.440,00
EUR	FR0000131104	Acciones BNP PARIBAS SA	2.214.917,25
EUR	FR0000120271	Acciones TOTAL SA	1.953.459,13
EUR	GB00B03MLX29	Acciones ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	2.836.626,22
EUR	IT0003132476	Acciones ENI SPA	1.380.000,00
EUR	IT0000072618	Acciones INTESA SANPAOLO SPA	554.000,00

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

Anexo II

Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2017

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	FR0010208488	Acciones ENGIE SA	931.775,00
EUR	FR0000120578	Acciones SANOFI	1.652.550,00
EUR	DE0008404005	Acciones ALLIANZ SE	3.695.950,00
EUR	NL0011821202	Acciones ING GROEP NV	2.548.103,08
EUR	IT0005239360	Acciones UNICREDITO ITALIANO (MILÁN)	1.009.584,00
EUR	PTEDP0AM0009	Acciones EDP -ENERGIAS DE PORTUGAL SA	1.442.500,00
EUR	NL0000009082	Acciones KONINKLIJKE KPN NV	1.454.000,00
EUR	DE0005140008	Acciones DEUTSCHE BANK AG	1.797.843,75
EUR	FR0000124141	Acciones VEOLIA ENVIRONNEMENT	989.287,50
EUR	PTSON0AM0001	Acciones SONAE SGPS	619.300,00
EUR	FI0009002422	Acciones OUTOKUMPU	979.110,00
EUR	PTGAL0AM0009	Acciones GALP	1.072.750,00
EUR	BG1100005179	Acciones EBIOSS ENERGY AD	126.167,58
EUR	PTZON0AM0006	Acciones NOS SGPS	328.860,00
EUR	IT0003796171	Acciones POSTE ITALIANE SPA	1.568.750,00
EUR	PTCTT0AM0001	Acciones CTT-CORREIOS DE PORTUGAL SA	403.305,00
EUR	GB00BDCPN049	Acciones COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS PL	1.495.350,00
USD	US818ESC9983	Acciones SEVENTY SEVEN ENERGY INC	1,19
GBP	GB0000566504	Acciones BHP BILLITON PLC (GB)	2.059.520,01
GBP	GB0031348658	Acciones BARCLAYS PLC	799.706,25
GBP	GB00B1XZS820	Acciones ANGLO AMERICAN PLC	1.420.697,81
GBP	GB0008706128	Acciones LLOYDS BANKING GROUP PLC	1.171.732,37
GBP	GB00BDR05C01	Acciones NATIONAL GRID TRANSCO	896.375,87
GBP	JE00B2QKY057	Acciones SHIRE PLC	1.906.368,75
GBP	GB0007188757	Acciones RIO TINTO	929.567,95
CHF	CH0012032048	Acciones ROCHE HOLDING AG-GENUSSCHEIN	2.636.200,36
CHF	CH0038863350	Acciones NESTLE SA	2.813.829,70
CHF	CH0012005267	Acciones NOVARTIS R	2.821.945,81
CHF	CH0012221716	Acciones ABB	2.678.031,36
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			53.494.355,94
EUR	LU0320897043	Participaciones ROBECO	6.188.109,51
EUR	IE00B3ZV0K18	Participaciones ISHARES 0,000	4.092.387,20
EUR	IE00B4Z25J44	Participaciones ISHARES MSCI JAPAN FUND	13.116.340,06
EUR	LU0368557038	Participaciones VONTOBEL FUND - US EQUITY	6.187.538,28
EUR	FR0010674978	Participaciones LA FRANCAISE SUB DEBT	3.852.364,73
EUR	IE00B4PHZK86	Participaciones ACPI INVESTMENT 0,000	1.104.296,79
EUR	IE00B76RRL37	Participaciones NOMURA FUNDS IRELAND JAPAN	3.658.355,90
EUR	LU1457522560	Participaciones FID SHRT-IA	16.606.173,74
EUR	LU0968301142	Participaciones SCHRODER INTERNATIONAL SELECTI	3.838.257,51
EUR	LU1429039461	Participaciones SCHRODER GAIA TWO SIGMA DIVERS	1.481.162,34
EUR	LU0468289250	Participaciones BLACKROCK GLB FUNDS SH D-12	16.485.761,49
EUR	LU0562189042	Participaciones MERRILL LYNCH INVESTMENT SOLUT	4.471.069,23
EUR	LU0333226826	Participaciones MERRILL LYNCH INV MARSHALL WAC	5.468.664,22
EUR	LU0599947438	Participaciones DEUTSCHE CONCEPT KALDEMORGEN	3.981.954,00
EUR	LU0940708216	Participaciones JPMORGAN FUNDS EMERGING MARK C	8.768.303,53
EUR	LU0227127643	Participaciones AXA WORLD FUNDS - EURO CREDIT	5.015.421,98
EUR	IE00BM67HW99	Participaciones DB X-TRACKERS S&P 500 UCITS	12.521.600,00
EUR	IE0033989843	Participaciones PIMCO FUNDS GLOBAL INVESTORS S	4.728.996,34
EUR	LU1640686769	Participaciones AXA WORLD FUNDS GLOBAL SHORT D	7.577.324,77
USD	IE00B8FXN005	Participaciones BROWN ADVISORY US EQ GRW FD	4.008.725,31
USD	IE00B5BMR087	Participaciones ISHARES CORE S&P 500 UCITS E 0	8.605.466,22
USD	IE00B3XXRP09	Participaciones VANGUARD S&P 500 UCITS ETF	5.545.947,94
USD	IE00B23Z8S99	Participaciones LEGG MASON GLB FUNDS RO USSCO	7.820.151,20
USD	LU1170683665	Participaciones EDMOND ROTHSCHILD EDR-SGNATURE	3.982.642,64
USD	US4642877702	Participaciones ISHARES U.S. FINANCIAL SERVICE	1.477.664,55
USD	LHDIVFDL1264	LIGHTHOUSE DIVERSIFIED. F.CLASS A -USD-	12.280.796,81
USD	US0HF0009419	LIGHTHOUSE CR.OPP F CLASS B S.12/5 USD	5.876.575,30
Total Cartera Exterior - Instituciones de inversión colectiva			178.742.051,59

INFORME DE GESTIÓN

A handwritten signature in black ink, consisting of several stylized, overlapping strokes.

Entorno económico y de mercados

Visión de mercado e inversiones realizadas por la IIC

Los mercados han cerrado el año 2018 con fuerte correcciones, adaptándose así a unos indicadores de coyuntura más débiles a nivel global (PMIs e ISM) y a un empeoramiento de las condiciones financieras en EEUU. Casi todas las clases de activos han acabado el año en negativo. Para el inversor en euros el año ha sido aún más difícil, ya que el tipo de interés a corto plazo está en negativo (-0,4%) frente a una rentabilidad del 2-2,5% para el inversor en dólares.

Las subidas de tipos de la Reserva Federal en 2018 hasta el 2,5% y el programa previsto de nuevas alzas en 2019, han suscitado temores de un ajuste drástico en el ritmo de crecimiento. Los índices de condiciones financieras han empeorado debido a esa subida de tipos y a una mayor prima de riesgo en los mercados de crédito. Todo ello tendrá un impacto en la economía real a través del coste de financiación de las empresas.

El ISM en EEUU señala todavía que estamos en fase de expansión, así como la mayoría de indicadores económicos. El consenso de estimaciones apunta a una economía global que sigue creciendo pero de forma más moderada.

La inflación es uno de los principales riesgos a monitorizar, pero por ahora muestra contención. En general, el consenso de analistas no señala un sobrecalentamiento de la economía ni burbujas de activos, lo cual contribuye también a reducir el riesgo de recesión.

La política monetaria de la Reserva Federal, el Brexit y la relación comercial con China apuntan como los factores más determinantes para la evolución de las bolsas en 2019.

La exposición a Renta Variable se ha situado a cierre del trimestre en el 42% y la exposición a fondos de Gestión Alternativa se situaba en el 13%. Por otra parte, considerando los elevados niveles de valoración a los que se encuentran los diferentes activos de riesgo gestionaremos de forma activa la exposición en cartera durante los próximos meses.

Los principales movimientos de cartera en el cuarto trimestre del año han sido los siguientes:

- Incremento de posiciones en fondos y valores de renta fija emergente.
- Reducción de posiciones en fondos de renta variable de países emergentes.
- Reducción de posiciones en valores de renta fija privada.

Los riesgos de subida de tipos de interés se han mantenido neutralizados a través de la venta de futuros sobre el bono alemán a 5 y 10 años, que han situado la duración de la cartera en el entorno de 0,5 años.

Costes, rentabilidad y medidas de riesgo

La sociedad ha obtenido una rentabilidad en el segundo semestre del año del -5,22 % y del -6,12% en el conjunto del año. La SICAV se encuentra dentro del rango medio en rentabilidad versus la media de las SICAVs gestionadas.

El ratio de gastos directos del periodo es del 0,18% y el indirecto del 0,19%.

Al final del periodo la Sicav cuenta con 26.290.560 acciones en circulación y 112 accionistas.

Informe de Gestión
Ejercicio 2018

El patrimonio al final del periodo es de 363,376 millones de euros, de los cuales un 12,4% se encuentra invertido en valores de renta variable euro, un 5,76% en valores de renta variable no euro, un 24,25% en títulos de renta fija, un 53,99% en fondos de inversión y otras IICs, y un 3,60% se mantiene en liquidez.

A lo largo del periodo se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de cobertura cuyo grado de cobertura ha sido del 98,33. También se han realizado operaciones de derivados con la finalidad de inversión cuyo grado de apalancamiento medio ha sido de 68,69.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y política de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2.012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su folleto.

Actividades de I+D

La Sociedad no ha efectuado ninguna actividad de I+D en el ejercicio.

Acciones Propias

La información sobre acciones propias se refleja en el correspondiente punto de la memoria.

Acontecimientos importantes ocurridos tras el cierre del ejercicio

No se ha producido ningún acontecimiento cuya relevancia sea destacable tras el cierre del ejercicio, distinto de lo señalado en la memoria.

Gestión del riesgo

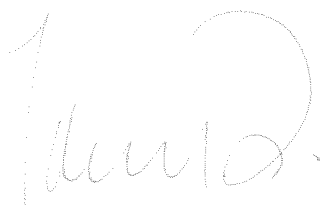
Nada más a reseñar distinto a lo indicado en la memoria.

FORMULACIÓN DE CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

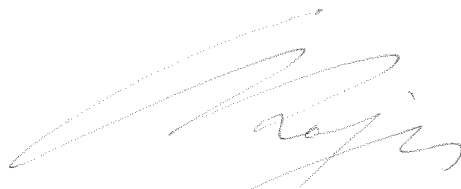
Las presentes cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2018, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2018, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria, así como el informe de gestión, correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, se hallan extendidos las adjuntas hojas numeradas del 1 al 31.

Madrid, 29 de marzo de 2019


El Consejo de Administración



Joaquín del Pino y Calvo-Sotelo
Presidente



Antonio Rojas Miranda
Consejero



José Ignacio Ysasi-Ysasmendi Pemán
Secretario Consejero