



**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

Informe de Auditoría,  
Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
al 31 de diciembre de 2019

## Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los accionistas de C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. (en liquidación):

---

### Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2019, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

---

### Fundamento de la opinión

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

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

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

---

### Aspectos más relevantes de la auditoría

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

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<p data-bbox="268 456 678 488"><i>Cartera de inversiones financieras</i></p> <p data-bbox="268 517 826 763">De conformidad con la legislación vigente, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.</p> <p data-bbox="268 792 826 1099">De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras (en adelante, la cartera) de la Sociedad, se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la misma, se detalla la cartera al 31 de diciembre de 2019.</p> <p data-bbox="268 1128 826 1285">Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo de la misma.</p>	<p data-bbox="858 517 1465 763">Durante el ejercicio 2019 la Sociedad ha mantenido un contrato de gestión con Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C., como Sociedad gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la misma, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.</p> <p data-bbox="858 792 1465 891">Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes:</p> <p data-bbox="858 920 1374 981"><i>Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos</i></p> <p data-bbox="858 1010 1465 1285">Solicitamos a la Entidad Depositaria, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad gestora.</p> <p data-bbox="858 1314 1145 1346"><i>Valoración de la cartera</i></p> <p data-bbox="858 1375 1465 1563">Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos que se encuentran en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2019, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad gestora y utilizando, para ello, valores fiables de mercado a la fecha de análisis.</p> <p data-bbox="858 1592 1465 1711">Al realizar dichas re-ejecuciones no se han detectado diferencias significativas entre las obtenidas en nuestros cálculos y las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad.</p>

#### **Párrafo de énfasis**

Llamamos la atención sobre la nota 4 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, en la que se indica que los Administradores de la Sociedad han aplicado principios distintos a los de empresa en funcionamiento en la formulación de las cuentas anuales. Si bien, a la fecha de formulación de las cuentas anuales adjuntas, tal y como se indica en la nota 14, no se había adoptado el acuerdo de liquidación de la citada Sociedad por parte de la Junta General de Accionistas, el mismo se ha producido con fecha 28 de mayo de 2020, fecha en la cual, la Junta General Extraordinaria de Accionistas ha acordado la disolución y liquidación de la Sociedad. Nuestra opinión no ha sido modificada en relación con esta cuestión.

---

### **Otra información: Informe de gestión**

---

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2019, 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 2019 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

---

### **Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales**

---

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

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

---

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

---

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

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

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

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

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

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

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

---

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Gemma Mª Ramos Pascual (22788)

29 de mayo de 2020



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476001

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Balance al 31 de diciembre de 2019**

(Expresado en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Activo no corriente</b>		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
<b>Activo corriente</b>	<b>37 418 915,35</b>	<b>35 600 269,54</b>
Deudores	2 365 173,77	1 458 957,91
Cartera de inversiones financieras	32 715 833,76	14 857 967,85
Cartera interior	2 057 945,50	45 266,88
Valores representativos de deuda	877 022,32	-
Instrumentos de patrimonio	485 958,36	45 266,88
Instituciones de Inversión Colectiva	694 964,82	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	30 604 476,03	14 812 700,97
Valores representativos de deuda	1 476 251,86	-
Instrumentos de patrimonio	941 011,86	-
Instituciones de Inversión Colectiva	28 183 243,79	14 812 700,97
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	3 968,52	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	53 412,23	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	2 337 907,82	19 283 343,78
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>37 418 915,35</b>	<b>35 600 269,54</b>

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.



0N9476002

CLASE 8.<sup>a</sup>**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Balance al 31 de diciembre de 2019**

(Expresado en euros)

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>37 260 950,98</b>	<b>35 386 586,74</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	37 260 950,98	35 386 586,74
Capital	27 268 636,00	27 132 620,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	1 593 577,38	1 593 218,64
Reservas	8 135 157,32	8 094 557,07
(Acciones propias)	(16,09)	-
Resultados de ejercicios anteriores	(1 433 808,97)	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	1 697 405,34	(1 433 808,97)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>157 964,37</b>	<b>213 682,80</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	130 204,62	213 682,80
Pasivos financieros	-	-
Derivados	27 759,75	-
Periodificaciones	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>37 418 915,35</b>	<b>35 600 269,54</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	<b>1 173 695,55</b>	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	605 195,55	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	568 500,00	-
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>17 485 730,13</b>	<b>14 897 743,00</b>
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	14 761 727,00	14 897 743,00
Pérdidas fiscales a compensar	2 724 003,13	-
Otros	-	-
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>18 659 425,68</b>	<b>14 897 743,00</b>

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476003

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
(Expresada en euros)

	<u>2019</u>	<u>2018</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	6 089,50	33 267,92
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(255 295,35)</u>	<u>(233 888,39)</u>
Comisión de gestión	(75 075,90)	(129 621,49)
Comisión de depositario	(18 206,46)	(28 642,54)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(162 012,99)	(75 624,36)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(249 205,85)</b>	<b>(200 620,47)</b>
Ingresos financieros	70 327,80	7 628,45
Gastos financieros	(14 174,79)	(894,54)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>1 134 397,64</u>	<u>298 592,46</u>
Por operaciones de la cartera interior	40 873,17	(14 719,39)
Por operaciones de la cartera exterior	1 088 427,60	313 311,85
Por operaciones con derivados	5 096,87	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	11 531,10	12 515,55
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>749 636,98</u>	<u>(1 551 030,42)</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	38 256,93	(25 674,08)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	712 626,86	(1 758 829,99)
Resultados por operaciones con derivados	(1 246,81)	-
Otros	-	233 473,65
<b>Resultado financiero</b>	<b>1 951 718,73</b>	<b>(1 233 188,50)</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>1 702 512,88</b>	<b>(1 433 808,97)</b>
Impuesto sobre beneficios	(5 107,54)	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b><u>1 697 405,34</u></b>	<b><u>(1 433 808,97)</u></b>

Las Notas 1 a 15, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019.



Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Expresado en euros)

Al 31 de diciembre de 2019

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1 697 405,34
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>1 697 405,34</b>

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>27 132 620,00</b>	<b>1 593 218,64</b>	<b>8 094 557,07</b>	-	-	-	<b>(1 433 808,97)</b>	-	-	<b>- 35 386 586,74</b>
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>27 132 620,00</b>	<b>1 593 218,64</b>	<b>8 094 557,07</b>	-	-	-	<b>(1 433 808,97)</b>	-	-	<b>- 35 386 586,74</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	1 697 405,34	-	-	1 697 405,34
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(1 433 808,97)	-	1 433 808,97	-	-	-
Operaciones con accionistas	136 016,00	368,74	40 600,25	(16,09)	-	-	-	-	-	176 958,90
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2019</b>	<b>27 268 636,00</b>	<b>1 593 577,38</b>	<b>8 135 157,32</b>	<b>(16,09)</b>	<b>(1 433 808,97)</b>	-	<b>1 697 405,34</b>	-	-	<b>- 37 260 950,98</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476004

**Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476005

**Al 31 de diciembre de 2018**

**A) Estado de ingresos y gastos reconocidos**

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(1 433 808,97)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>(1 433 808,97)</b>

**B) Estado total de cambios en el patrimonio neto**

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2017	13 021 363,00	1 593 262,34	3 355 736,50	(49,49)	-	-	466 153,05	-	-	18 436 465,40
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>13 021 363,00</b>	<b>1 593 262,34</b>	<b>3 355 736,50</b>	<b>(49,49)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>466 153,05</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>18 436 465,40</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	466 153,05	-	-	-	(1 433 808,97)	-	-	(1 433 808,97)
Operaciones con accionistas	14 111 257,00	(43,70)	-	49,49	-	-	(466 153,05)	-	-	14 111 262,79
Remanente procedente de fusión	-	-	4 272 667,52	-	-	-	-	-	-	4 272 667,52
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2018</b>	<b>27 132 620,00</b>	<b>1 593 218,64</b>	<b>8 094 557,07</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>(1 433 808,97)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>35 386 586,74</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476006

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**

(Expresada en euros)

---

## **1. Actividad y gestión del riesgo**

### a) Actividad

C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 27 de febrero de 2001. Tiene su domicilio social en Calle Juan Ignacio Luca de Tena, 9-11, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 18 de octubre de 2001 con el número 1.996, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

Con fecha 26 de junio de 2018, el Consejo de Administración de la Sociedad aprobó la fusión absorción de Nadima Invest, S.I.C.A.V., S.A. por C&S Pamel, S.I.C.A.V., S.A. Esta fusión fue aprobada por la Junta Extraordinaria de Accionista, de ambas sociedades, del 27 de noviembre de 2018 y del 24 de noviembre de 2018, respectivamente.

Los Administradores de la Sociedad tienen previsto la liquidación de la misma en el próxima Junta General de Accionistas, por lo que estas cuentas anuales se formulan bajo principios contables distintos a los de empresa en funcionamiento.

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

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C., sociedad participada al 99,99% por Banco Santander, S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad Santander Securities Services, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

A su vez, la Sociedad tiene delegada la gestión de una parte de sus activos a Credit Suisse Gestión, S.G.I.I.C., S.A. y otra a GBS Finanzas Investcapital, A.V., S.A.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476007

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**

(Expresada en euros)

---

Con fecha 20 de diciembre de 2019, una vez obtenidas las autorizaciones regulatorias y de competencia pertinentes, se ha producido el cambio de control en Santander Securities Services, S.A.U., pasando de estar íntegramente participada por el Grupo Santander a estarlo por Grupo Crédit Agricole. Asimismo, está previsto que Santander Securities Services, S.A.U. cambie su denominación social por la de CACEIS Bank Spain, S.A.U.

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

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476008

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**

(Expresada en euros)

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. Durante el ejercicio 2018 la comisión de gestión fue de 0,25%.

Durante el ejercicio 2019, la comisión se calcula como un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos sobre el patrimonio gestionado por la Sociedad Gestora, expresados en euros:

Tramos		Comisión aplicada	
Hasta	20 000 000,00 euros		0,25%
Desde	20 000 000,01 euros hasta	60 000 000,00 euros	0,15%
A partir de	60 000 000,01 euros		0,10%

Credit Suisse Gestión, S.G.I.I.C., S.A., percibe una comisión sobre el patrimonio delegado que consiste en una comisión fija anual de 6.000 euros y el 0,125% sobre el patrimonio gestionado.

Adicionalmente, GBS Finanzas Investcapital, A.V., S.A percibe una comisión sobre el patrimonio delegado que consiste en una comisión fija anual de 6.000 euros, el 0,40% sobre el patrimonio gestionado y el 10% sobre la rentabilidad que supere el 4% anual.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476009

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
(Expresada en euros)

---

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2019 y 2018 la comisión de depositaria ha sido del 0,05%.

Con fecha 25 de febrero de 2016, se firmó un contrato para la prestación de servicios de asesoramiento financiero con Essentia Consultores, E.A.F., S.L. Por este servicio la Sociedad ha devengado un gasto de 75 miles de euros y 37 miles de euros durante los ejercicios 2019 y 2018, respectivamente.

b) Gestión del riesgo

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

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476010

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
(Expresada en euros)

---

## 2. Bases de presentación de las cuentas anuales

### a) Imagen fiel

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

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

### b) Principios contables

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

### c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2019 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2019, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018.



CLASE 8.<sup>a</sup>



ON9476011

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
(Expresada en euros)

---

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2019, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2019 y 2018.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.





CLASE 8.ª



0N9476012

C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Expresada en euros)

### 3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2019, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2018, es la siguiente:

	2019	2018
<b>Base de reparto</b>		
Resultado del ejercicio	1 697 405,34	(1 433 808,97)
	<b>1 697 405,34</b>	<b>(1 433 808,97)</b>
<b>Propuesta de distribución</b>		
Reserva legal	169 740,53	-
Reserva voluntaria	93 855,84	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	(1 433 808,97)
Compensación de resultados de ejercicios anteriores	1 433 808,97	-
	<b>1 697 405,34</b>	<b>(1 433 808,97)</b>

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

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

a) Principio contables distintos a los de empresa en funcionamiento

Por el motivo indicado en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo", los Administradores de la Sociedad han decidido formular estas cuentas anuales bajo principios contables distintos a los de empresa en funcionamiento. No obstante, los Administradores de la Sociedad consideran que no se hubieran producido diferencias significativas si las mismas se hubieran formulado bajo el principio de empresa en funcionamiento.

a) Principio del devengo

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



CLASE 8.ª



ON9476013

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
(Expresada en euros)

---

b) Deudores

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

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

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

c) Cartera de inversiones financieras

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

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

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



CLASE 8.ª



0N9476014

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
(Expresada en euros)

---

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476015

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
(Expresada en euros)

---

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

d) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

e) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

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



CLASE 8.ª



0N9476016

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
(Expresada en euros)

---

f) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

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

g) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476017

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
(Expresada en euros)

---

Al 31 de diciembre de 2018, no existen en la cartera operaciones de derivados.

h) Moneda extranjera

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

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

i) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>  
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS



0N9476018

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
(Expresada en euros)

---

j) Valor teórico de las acciones

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

k) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

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

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

## 5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Depósitos de garantía	48 346,61	-
Administraciones Públicas deudoras	386 676,40	354 229,45
Operaciones pendientes de liquidar	1 927 939,18	1 100 313,95
Otros	2 211,58	4 414,51
	<u>2 365 173,77</u>	<u>1 458 957,91</u>

El capítulo "Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2019 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivas al cierre de cada ejercicio.



CLASE 8.ª



ON9476019

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2019 y 2018, recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

Durante el mes de enero de 2020 y 2019 se ha procedido a la liquidación de los activos vendidos, recogidos en el capítulo "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2019 y 2018, respectivamente.

## 6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Administraciones Públicas acreedoras	5 107,54	18,03
Operaciones pendientes de liquidar	90 049,95	-
Otros	35 047,13	213 664,77
	<u>130 204,62</u>	<u>213 682,80</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se desglosa tal y como sigue:

	2019	2018
Otras retenciones	-	18,03
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	5 107,54	-
	<u>5 107,54</u>	<u>18,03</u>

Durante el mes de enero de 2020 se ha procedido a la liquidación de los activos comprados, recogidos en el capítulo "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2019.

El capítulo de "Acreedores - Otros" al 31 de diciembre de 2019, recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaria pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente, las cuales se liquidan de manera mensual y trimestral, respectivamente.

El capítulo de "Acreedores - Otros" al 31 de diciembre de 2018, recoge, principalmente, el efectivo pendiente de pago por importe de 175.892,08 euros, según lo estipulado en el acuerdo de fusión descrito en la Nota 1, a los accionistas de Nadima Invest, S.I.C.A.V., S.A. Adicionalmente, recoge el importe de las comisiones de gestión y depositaria pendientes de pago al cierre del ejercicio, las cuales se liquidan de manera mensual y trimestral, respectivamente.





CLASE 8.ª



0N9476020

C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019  
(Expresada en euros)

## 7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se muestra a continuación:

	2019	2018
<b>Cartera interior</b>	<b>2 057 945,50</b>	<b>45 266,88</b>
Valores representativos de deuda	877 022,32	-
Instrumentos de patrimonio	485 958,36	45 266,88
Instituciones de Inversión Colectiva	694 964,82	-
<b>Cartera exterior</b>	<b>30 604 476,03</b>	<b>14 812 700,97</b>
Valores representativos de deuda	1 476 251,86	-
Instrumentos de patrimonio	941 011,86	-
Instituciones de Inversión Colectiva	28 183 243,79	14 812 700,97
Derivados	3 968,52	-
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<b>53 412,23</b>	<b>-</b>
	<b>32 715 833,76</b>	<b>14 857 967,85</b>

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2019. En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2018.

Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476021

## C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019 (Expresada en euros)

#### 8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2019	2018
<b>Cuentas en el Depositario</b>		
Cuentas en euros	2 182 221,14	1 945 170,08
Cuentas en divisa	130 543,15	144 786,29
<b>Otras cuentas de tesorería</b>		
Otras cuentas de tesorería en euros	-	17 193 387,41
Otras cuentas de tesorería en divisa	25 143,53	-
	<b>2 337 907,82</b>	<b>19 283 343,78</b>

Durante los ejercicios 2019 y 2018 el tipo de interés de remuneración de las cuentas en el Depositario, ha sido un tipo de interés de mercado.

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019 y 2018, recoge el saldo mantenido en otras entidades pertenecientes al Grupo Santander.

#### 9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2019 y 2018 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

##### a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2018	Operaciones con acciones	Otros	2019
Capital inicial	4 804 050,00	-	-	4 804 050,00
Capital estatutario emitido	22 328 570,00	136 016,00	-	22 464 586,00
	<b>27 132 620,00</b>	<b>136 016,00</b>	<b>-</b>	<b>27 268 636,00</b>



CLASE 8.ª



0N9476022

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
(Expresada en euros)

	2017	Operaciones con acciones	Otros	2018
Capital inicial	2 404 050,00	2 400 000,00	-	4 804 050,00
Capital estatutario emitido	10 617 313,00	11 711 257,00	-	22 328 570,00
	<u>13 021 363,00</u>	<u>14 111 257,00</u>	-	<u>27 132 620,00</u>

Las operaciones con acciones del ejercicio 2018 corresponden, principalmente, a la fusión descrita en la Nota 1 de la memoria.

El capital social inicial está representado por 4.804.050 acciones de 1,00 euro nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 1 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital estatutario máximo se establece en 42.030.363,00 euros representado por 42.030.363 acciones de 1,00 euro nominal cada una.

Durante el ejercicio 2019, la Sociedad ha procedido a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 136.016,00 euros, habiendo puesto en circulación 136.016 acciones de 1,00 euro de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 14 de junio de 2019.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
 IMPORTE A PAGAR



0N9476023

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
 (Expresada en euros)

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2019 y 2018, se muestra a continuación:

	2018	Distribución resultados de 2018	Otros	2019
Reserva legal	433 356,79	-	-	433 356,79
Reserva voluntaria	8 950 292,47	-	(1 248 491,94)	7 701 800,53
Otras reservas	(1 289 092,19)	-	1 289 092,19	-
Resultado de ejercicios anteriores	-	(1 433 808,97)	-	(1 433 808,97)
	<b>8 094 557,07</b>	<b>(1 433 808,97)</b>	<b>40 600,25</b>	<b>6 701 348,35</b>

	2017	Distribución resultados de 2017	Otros	2018
Reserva legal	386 741,48	46 615,31	-	433 356,79
Reserva voluntaria	2 968 995,02	419 537,74	5 561 759,71	8 950 292,47
Otras reservas	-	-	(1 289 092,19)	(1 289 092,19)
	<b>3 355 736,50</b>	<b>466 153,05</b>	<b>4 272 667,52</b>	<b>8 094 557,07</b>

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

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2019 y 2018, ha sido el siguiente:

	2019	2018
Saldo al 1 de enero	-	(49,49)
Entradas	(42,87)	(7,00)
Salidas	26,78	56,49
Saldo al 31 de diciembre	<b>(16,09)</b>	<b>-</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476024

## C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019 (Expresada en euros)

---

Al 31 de diciembre de 2019 la Sociedad mantenía 12 acciones propias en cartera.

A 31 de diciembre de 2018 la Sociedad no mantenía acciones propias en cartera.

#### d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2019	2018
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>37 260 950,98</u>	<u>35 386 586,74</u>
Número de acciones en circulación	<u>27 268 624</u>	<u>27 132 620</u>
Valor teórico por acción	<u>1,37</u>	<u>1,30</u>
Número de accionistas	<u>267</u>	<u>110</u>

#### e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2019 y 2018, 4 accionistas, personas físicas, poseían acciones que representaban el 81,96% y el 82,00% de la cifra de capital social en circulación, así como un porcentaje individualmente superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

## 10. Cuentas de compromiso

En el Anexo II adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476025

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
(Expresada en euros)

---

### 11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	2019	2018
Capital nominal no suscrito ni en circulación	14 761 727,00	14 897 743,00
Pérdidas fiscales a compensar	2 724 003,13	-
	<u>17 485 730,13</u>	<u>14 897 743,00</u>

### 12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2019, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2019 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos una vez deducidas las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.

Las bases imponibles negativas generadas en ejercicios anteriores y recogidas en el epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar", se deducirán del resultado contable antes de impuestos del ejercicio en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.

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

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



CLASE 8.ª



0N9476026

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
(Expresada en euros)

---

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

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

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2017 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2019 y 2018 es inferior a 60 días, estando dentro de los límites legales establecidos.

**14. Otra información**

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste y con otras entidades del Grupo Santander, al 31 de diciembre de 2019 y 2018.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476027

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019**  
(Expresada en euros)

---

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2019 y 2018, ascienden a 3 miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2019 y 2018 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2019, se compone de:

Descripción	2019		
	Hombres	Mujeres	Entidad Jurídica
Consejeros	3	-	-
	<u>3</u>	<u>-</u>	<u>-</u>

Al 31 de diciembre de 2019, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

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

## 15. Hechos Posteriores

Tal y como se menciona en la Nota de "Actividad y gestión del Riesgo", los Administradores de la Sociedad tienen previsto la liquidación de la misma, la cual se estima que se hará efectiva en la próxima Junta General de Accionistas.



Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



0N9476028

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
BANCO BILBAO VIZCAYA 5.88 2049-12-24	EUR	196 100,00	258,24	218 724,82	22 624,82	ES0813211002
BANKIA6.00 2049-10-18	EUR	196 455,54	2 445,65	211 738,25	15 282,71	XS1645651909
LIBERBANK SA 6.88 2027-03-14	EUR	212 100,00	11 007,51	220 938,01	8 838,01	ES0268675032
ABANCA CORPORACI 6.12 2029-01-18	EUR	200 476,84	11 679,45	225 621,24	25 144,40	ES0265936007
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>805 132,38</b>	<b>25 390,85</b>	<b>877 022,32</b>	<b>71 889,94</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
ZARDOYA OTIS SA	EUR	71 467,34	-	80 787,50	9 320,16	ES0184933812
TELEFONICA	EUR	213 758,37	-	182 855,86	(30 902,51)	ES0178430E18
RED ELECTRICA CORP	EUR	103 953,20	-	100 380,00	(3 573,20)	ES0173093024
GMP PROPERTY SOCIMI SA	EUR	10 069,86	-	13 395,00	3 325,14	ES0105134011
CIA DISTRIBUCION INTEGRAL LOGIS	EUR	110 187,73	-	108 540,00	(1 647,73)	ES0105027009
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>509 436,50</b>	-	<b>485 958,36</b>	<b>(23 478,14)</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
EDM INVERSION FI	EUR	590 000,00	-	589 996,10	(3,90)	ES0168674010
AZVALOR INTERNACIONAL, F	EUR	106 168,03	-	104 968,72	(1 199,31)	ES0112611001
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>696 168,03</b>	-	<b>694 964,82</b>	<b>(1 203,21)</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>2 010 736,91</b>	<b>25 390,85</b>	<b>2 057 945,50</b>	<b>47 208,59</b>	

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



0N9476029

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Deuda pública</b>						
CANADIAN TREASUR 0.00 2020-05-28	CAD	123 330,53	978,33	125 150,49	1 819,96	CA1350Z75D28
UNITED STATES TR 0.00 2020-05-21	USD	122 036,36	1 135,05	122 892,83	856,47	US912796SR11
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>245 366,89</b>	<b>2 113,38</b>	<b>248 043,32</b>	<b>2 676,43</b>	
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
ATLANTIA SPA 4.38 2020-03-16	EUR	203 169,97	5 263,42	203 337,13	167,16	XS0828749761
FORD MOTOR CREDI 0.33 2023-11-15	EUR	188 337,23	85,64	189 375,53	1 038,30	XS1821814982
UNICREDIT SPA 4.38 2027-01-03	EUR	204 849,34	8 702,05	212 272,30	7 422,96	XS1426039696
INTESA SANPAOLO 7.00 2049-07-19	EUR	204 140,00	6 315,22	212 087,32	7 947,32	XS1346815787
CENTRICA PLC 3.00 2076-04-10	EUR	199 646,00	4 360,66	205 679,62	6 033,62	XS1216020161
BAYER AG 2.38 2075-04-02	EUR	192 445,33	1 181,01	205 456,64	13 011,31	DE000A14J611
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>1 192 587,87</b>	<b>25 908,00</b>	<b>1 228 208,54</b>	<b>35 620,67</b>	
<b>Acciones admitidas cotizadas</b>						
GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	69 879,59	-	74 500,00	4 620,41	PTGALOAM0009
ALPHABET INC	USD	139 847,56	-	158 583,14	18 735,58	US02079K1079
JOHNSON AND JOHNSON	USD	71 732,27	-	78 052,12	6 319,85	US4781601046
HCA HEALTHCARE INC	USD	71 367,85	-	85 681,02	14 313,17	US40412C1018
ELIOR GROUP SA	EUR	69 448,30	-	79 910,00	10 461,70	FR0011950732
E.ON SE	EUR	69 566,65	-	79 049,20	9 482,55	DE000ENAG999
FRESENIUS	EUR	104 311,57	-	110 396,00	6 084,43	DE0005785604
DUERR AG	EUR	69 590,63	-	66 836,00	(2 754,63)	DE0005565204
ORANGE	EUR	75 342,80	-	70 126,40	(5 216,40)	FR0000133308
TOTAL	EUR	66 847,53	-	68 880,00	2 032,47	FR0000120271
KONINKLIJKE KPN NV	EUR	74 815,77	-	68 997,98	(5 817,79)	NL00000009082
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>882 750,52</b>	<b>-</b>	<b>941 011,86</b>	<b>58 261,34</b>	

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019  
(Expresado en euros)



CLASE 8ª



0N9476030

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
BNY MELLON GLOBAL SHORT	EUR	250 050,00	-	250 354,98	304,98	IE00BD5CTX77
AMUNDI 6 M I	EUR	1 079 584,88	-	1 079 489,28	(95,60)	FR0007032990
FIDELITY FUNDS - EUROPE	EUR	431 083,20	-	498 419,45	67 336,25	LU0318939765
ALLIANZ ENHANCED SHORT T	EUR	300 743,99	-	299 952,11	(791,88)	LU0293295597
MELCHIOR EUROPEAN OPPORT	EUR	100 049,98	-	100 974,59	924,61	LU0289523259
PICTET-SECURITY	USD	265 935,05	-	351 178,96	85 243,91	LU0256845834
GOLDMAN SACHS EMERGING M	USD	138 640,95	-	162 142,08	23 501,13	LU0234572450
MFS MERIDIAN FUNDS EUROP	EUR	333 749,96	-	411 440,49	77 690,53	LU0219424487
ELEVA UCITS FD- ELEVA EU	EUR	550 050,00	-	591 208,61	41 158,61	LU1111643042
ABERDEEN LIQUIDITY FUND	EUR	1 071 670,16	-	1 070 621,94	(1 048,22)	LU0108940346
ODEY EUROPEAN FOCUS FD	EUR	125 049,98	-	130 440,26	5 390,28	IE00BZWMLD48
CYGNUS UTILITIES INFRAES	EUR	250 100,00	-	103 248,03	(3 025,69)	IE00BWH63500
MAGALLANES VALUE EUROPEA	EUR	900 099,99	-	269 961,89	19 861,89	LU1330191385
MUZINICH GLOBAL SHORT DU	EUR	75 044,94	-	904 013,45	3 913,46	IE00BJCX8K53
FIDELITY FUNDS - ASIA PA	EUR	400 050,00	-	75 630,19	585,25	LU0345362361
BNY MELLON GLOBAL REAL R	EUR	723 273,36	-	406 845,05	6 795,05	IE00B70B9H10
MUZINICH FUNDS ENHANCED	EUR	988 100,00	-	775 302,72	52 029,36	IE00B65YMK29
PRINCIPAL GLOBAL IF PREF	EUR	125 050,00	-	1 047 213,21	59 113,21	IE00B00Z9M92
JO HAMBRO EUROPEAN SELEC	EUR	1 000 049,99	-	122 382,39	(2 667,61)	IE0032904330
PIMCO GLOBAL INV GRADE C	EUR	1 000 049,95	-	1 005 025,12	4 975,13	IE0032876397
ASHMORE EMERGING MKTS LO	EUR	1 440 779,85	-	1 036 231,84	36 181,89	LU1023716233
SG OBLIG CORPORATE 1-3	EUR	249 998,61	-	1 454 173,00	13 393,15	FR0013304193
SEXTANT BOND PICKING	EUR	70 095,79	-	254 902,23	4 903,62	FR0013202140
LYXOR ETF DJ STOXX TELEC	EUR	150 040,02	-	73 737,30	3 641,51	LU1834988609
ACATIS-GANE VALUE EVENT	EUR	71 040,56	-	153 578,32	3 538,30	DE000A1C5D13
ISHARES STOXX EUR 600 TE	EUR	400 050,01	-	71 424,00	383,44	DE000A0H08R2
BLACKSTONE DIVERSIFIED M	EUR	317 079,01	-	402 674,31	2 624,30	IE00BN8SY486
JPMORGAN INVEST FUNDS IN	USD	450 049,95	-	314 066,40	(3 012,61)	LU0579853648
BLACKROCK GLB FD-CONTINE	EUR	1 000 050,01	-	493 295,75	43 245,80	LU0888974473
MYG OPTIMAL INCOME FD	EUR	69 075,31	-	1 015 044,54	14 994,53	LU1881796145
BLACKROCK-ASIAN GROWTH L	USD		-	79 124,06	10 048,75	LU0859042482

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2019  
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



0N9476031

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
DIP BLUEMAR LONG SHORT F	EUR	150 049,99	-	152 686,60	2 636,61	LU1850282754
THREADNEEDLE LUX- CREDIT	EUR	1 982 388,74	-	1 998 733,44	16 334,70	LU1849560120
LUX SEL FD-ARCANO LOW VO	EUR	250 099,95	-	254 159,40	4 059,45	LU1720110474
THREADNEEDLE (LUX) - UK	EUR	145 671,11	-	153 444,73	7 773,62	LU0713323227
NORDEA1 LOW DURATION EUR	EUR	340 099,98	-	339 515,24	(584,74)	LU1694214633
MYG OPTIMAL INCOME	EUR	1 000 049,99	-	999 356,55	(693,44)	LU1670724704
MYG EMERG MKTS BOND	EUR	225 095,01	-	226 144,23	1 049,22	LU1670631016
AXA IM FIXED INC EUR SH	EUR	2 003 096,04	-	2 050 870,34	47 774,30	LU0658025209
VONTOBEL FUND- TWENTYFOU	EUR	1 000 049,97	-	1 009 976,34	9 926,37	LU1325141510
ROBECO QI EMERGING CONSE	EUR	318 040,65	-	361 066,92	43 026,27	LU0582530498
OAKTREE-EUROPEAN HIGH YI	EUR	250 050,02	-	255 953,90	5 903,88	LU0931244213
CPR INVEST- GLOBAL DISRU	EUR	473 831,20	-	507 765,46	33 934,26	LU1530900684
FIDELITY FUNDS-GLOBAL TE	EUR	690 049,96	-	690 369,74	319,78	LU1482751903
PICTET-GLOBAL MEGATREND	EUR	494 682,38	-	535 451,68	40 769,30	LU0474969937
JUPITER JGF DYNAMIC BOND	EUR	200 049,98	-	198 861,46	(1 188,52)	LU0459992896
GAMCO INTL SICAV-MERGER	EUR	200 050,05	-	201 307,68	1 257,63	LU1453361120
BSF FIXED INCOME STRATEG	EUR	559 369,76	-	563 802,94	4 433,18	LU0438336777
COBAS LUX SICAV-SELECTIO	EUR	50 030,02	-	55 896,37	5 866,35	LU1372006947
MORGAN STANLEY US ADVANT	USD	331 379,10	-	346 744,51	15 365,41	LU0360484686
MORGAN STANLEY SICAV	EUR	900 572,00	-	906 990,00	6 418,00	LU0360478795
NORDEA 1 SICAV STABLE	EUR	450 049,99	-	465 123,96	15 073,97	LU0351545230
LYXOR EURSTOXX600 OILYGA	EUR	68 372,04	-	67 239,00	(1 133,04)	LU1834988278
FIDELITY FUND CHINA CONS	USD	501 494,58	-	497 715,17	(3 779,41)	LU0594300500
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>27 017 591,73</b>	<b>-</b>	<b>27 843 272,21</b>	<b>825 680,48</b>	
<b>Acciones y participaciones</b>						
PARETURM MUTUAFONDO ESPA	EUR	330 050,01	-	339 971,58	9 921,57	LU1850104818
<b>TOTALES Acciones y participaciones</b>		<b>330 050,01</b>	<b>-</b>	<b>339 971,58</b>	<b>9 921,57</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>29 668 347,02</b>	<b>28 021,38</b>	<b>30 600 507,51</b>	<b>932 160,49</b>	

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2019  
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>				
SUBYACENTE T.C.MINI EUR/USD (62.500)	USD	251 945,55	251 532,19	16/03/2020
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>251 945,55</b>	<b>251 532,19</b>	
<b>Emisión de opciones "put"</b>				
TELEFONICA SA (MADRID) 100 FISICA	EUR	136 500,00	17 955,00	18/12/2020
DJ EURO STOXX BANK P (SX7E) 50	EUR	216 750,00	1 593,75	20/03/2020
<b>TOTALES Emisión de opciones "put"</b>		<b>353 250,00</b>	<b>19 548,75</b>	
<b>Compra de opciones "put"</b>				
DJ EURO STOXX 50 10	EUR	350 000,00	3 400,00	20/03/2020
<b>TOTALES Compra de opciones "put"</b>		<b>350 000,00</b>	<b>3 400,00</b>	
<b>Emisión de opciones "call"</b>				
IBEX 35 COMPOSITE INDEX 1	EUR	218 500,00	8 211,00	18/12/2020
<b>TOTALES Emisión de opciones "call"</b>		<b>218 500,00</b>	<b>8 211,00</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>1 173 695,55</b>	<b>282 691,94</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476032

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476033

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	46 063,03	-	32 341,88	(13 721,15)	ES0113211835
GMP PROPERTY SOCIMI SA	EUR	10 069,86	-	12 925,00	2 855,14	ES0105134011
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>56 132,89</b>	-	<b>45 266,88</b>	<b>(10 866,01)</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>56 132,89</b>	-	<b>45 266,88</b>	<b>(10 866,01)</b>	

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



CLASE 8.ª



0N9476034

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
FIDELITY FUNDS - EMERGIN	USD	314 428,06	-	289 254,86	(25 173,20)	LU0390711777
T ROWE PRICE FUNDS SICAV	EUR	400 050,00	-	339 711,67	(60 338,33)	LU1047868630
PRINCIPAL GLOBAL IF PREF	EUR	500 050,01	-	479 435,25	(20 614,76)	IE00B00Z9M92
MUZINICH FUNDS ENHANCE	EUR	723 273,36	-	744 077,47	20 804,11	IE00B65YMK29
LYXOR/TIEDEMANN ARBITRAG	EUR	758 867,78	-	776 361,57	17 493,79	IE00B8BS6228
OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS	EUR	400 050,00	-	388 176,98	(11 873,02)	IE00BLP5S791
MFS MERIDIAN FUNDS EUROP	EUR	333 749,96	-	318 791,60	(14 958,36)	LU0219424487
PICTET-SECURITY	USD	227 898,74	-	229 222,38	1 323,64	LU02568845834
ALLIANZ EUROPE EQUITY GR	EUR	625 989,47	-	507 217,11	(118 772,36)	LU0256881128
ALLIANZ ENHANCED SHORT T	EUR	792 998,20	-	791 033,55	(1 964,65)	LU0293295597
FIDELITY FUNDS - EUROPE	EUR	650 050,04	-	601 788,11	(48 261,93)	LU0318939765
LYXOR ETF STOXX EUROPE 6	EUR	364 793,66	-	277 103,29	(87 690,37)	FR0010345371
EDM INTERNATIONAL - SPAN	EUR	587 443,47	-	524 433,00	(63 010,47)	LU1034951563
FIDELITY FUNDS-GLOBAL TE	EUR	355 099,96	-	361 225,77	6 125,81	LU0936579340
BLACKROCK STRATEGIC FUND	EUR	1 111 418,59	-	1 089 399,88	(22 018,71)	LU0438336777
PICTET-GLOBAL MEGATREND	EUR	427 150,00	-	370 194,63	(56 955,37)	LU0474969937
DEUTSCHE FLOATING RATE N	EUR	3 105 572,50	-	3 080 144,45	(25 428,05)	LU1534068801
ALLIANZ GLOBAL ARTIFICIA	EUR	550 049,51	-	494 935,12	(55 114,39)	LU1548496964
ROBECO QI EMERGING CONSE	EUR	636 099,99	-	613 712,64	(22 387,35)	LU0582530498
INVESCO PAN EUROPEAN EQ	EUR	425 924,31	-	358 249,65	(67 674,66)	LU1625225310
AXA IM FIXED INC EUR SH	EUR	400 050,02	-	390 336,34	(9 713,68)	LU0658025209
GAM ABS RETURN BOND FUND	EUR	88 006,70	-	84 071,15	(3 935,55)	LU0671162591
THREADNEEDLE LUX- CREDIT	EUR	831 710,00	-	813 400,00	(18 310,00)	LU1849560120
THREADNEEDLE (LUX) - PAN	EUR	616 452,70	-	508 232,00	(108 220,70)	LU1849566168
ROBECO CAPITAL GROWTH	EUR	342 322,42	-	282 346,11	(59 976,31)	LU0320897043
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>15 569 499,45</b>		<b>14 712 854,58</b>	<b>(856 644,87)</b>	
<b>Acciones y participaciones no Directiva</b>						
FINANCIAL SELECT SECTOR	USD	57 431,93	-	99 846,39	42 414,46	US81369Y6059
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva</b>		<b>57 431,93</b>		<b>99 846,39</b>	<b>42 414,46</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>15 626 931,38</b>		<b>14 812 700,97</b>	<b>(814 230,41)</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>  
INSTRUMENTOS DE DEUDA



0N9476035

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

## Informe de gestión del ejercicio 2019

---

### **Exposición fiel del negocio y actividades principales**

Tras un 2018 donde la mayor parte de los activos financieros tuvieron un pésimo comportamiento, finalizamos 2019 con uno de los mejores registros en casi todos los activos y en especial en las bolsas. Durante el año, los mercados han finalizado con subidas generalizadas llegando en el caso de Estados Unidos a nuevos máximos históricos. El S&P 500 subió un 29%, el Nasdaq un 38% y el Dow un 22%. Por su parte, el Nikkei registra una revalorización del 18%, mientras que, en Europa, el Eurostoxx 50 finalizó con una subida del +25% y por países, Alemania sube un 25,5%, Francia un 26%, y en la cola el Ibex 35 con un 12% y Reino Unido +12%. Por el lado emergente, el MSCI Emergentes en USD sube un +15%.

En lo que a la renta fija se refiere, hay que buscar nichos de mercado muy concretos para no encontrarnos con ganancias significativas y en especial aquellos de mayor riesgo. En el caso de la deuda gubernamental europea, países core como Francia o Alemania, las revalorizaciones de los tramos medios son en el entorno del 1%, mientras que los periféricos, en especial Italia ha tenido subidas por encima del 9%. La deuda corporativa ha subido más de un 6% mientras que el High Yield se ha revalorizado más de un 13%. Al otro lado del Atlántico, la deuda gubernamental subió casi un 7%, mientras que en el caso de los bonos High Yield las subidas son del más del 14%. La deuda emergente por su parte, tanto en moneda local (LC) como divisa Hard Currency (USD, EUR, etc...) registraron subidas del 9,5% y del 12,1% respectivamente.

Para 2020, nuestro escenario principal contempla un crecimiento económico moderado en el mundial del 3,0%, con algo de mayor desaceleración en las economías desarrolladas (principalmente EE.UU. y Europa) que se compensa con estabilidad en países emergentes; un mix de políticas económicas con un sesgo todavía acomodaticio, con tipos de interés a nivel global que siguen siendo lo suficientemente bajos para incentivar la inversión respecto al ahorro y políticas fiscales pro crecimiento en las principales economías (EE.UU. y China) y expectativas de crecimiento de beneficios para 2019 de las empresas mundiales del 9%, con mantenimiento de políticas generosas de remuneración al accionista.

Este planteamiento no está libre de riesgos. El primero de ellos es inherente al ciclo. En concreto, tiene que ver con las presiones al alza que muestran no ya los precios, sino los salarios en Estados Unidos, debido al muy reducido nivel en el que se encuentra la tasa de paro, en casi mínimos de 50 años. En segundo lugar, tenemos el paquete de medidas proteccionistas que se pusieron en marcha en 2018 y se extendieron durante 2019: en primer lugar, por el "Brexit" del Reino Unido, y sus posibles complicaciones y, en segundo lugar, por la subida de tarifas comerciales que ha empezado a aplicar EE.UU. al resto del mundo, sobre todo a China. El tercero de los riesgos para nuestro escenario central tiene que ver con factores geopolíticos, preocupándonos especialmente Oriente Medio.





CLASE 8.<sup>a</sup>



0N9476036

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2019**

---

### **Uso de instrumentos financieros**

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

### **Gastos de I+D y Medioambiente**

A lo largo del ejercicio 2019 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2019 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

### **Periodo medio de pago a proveedores**

Durante el ejercicio 2019, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2019, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

### **Acciones propias**

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2019, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2019.

### **Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2019**

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2019 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

**C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

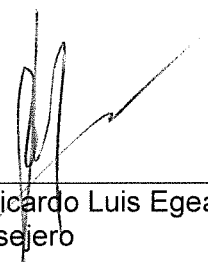
**Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión**


Reunidos los Administradores de C&S Pamel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 3 de marzo de 2020, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular el presente documento que se compone de las cuentas anuales y el informe de gestión, correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, el cual viene constituido por los documentos anexos que preceden a este escrito y se encuentran impresos en papel timbrado del Estado, según la numeración que se indica a continuación

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0N9476001 al 0N9476034 Del 0N9476035 al 0N9476036
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0N9476037 al 0N9476070 Del 0N9476071 al 0N9476072

**FIRMANTES:**

  
\_\_\_\_\_  
D. Rafael Alfonso Nebreda Villasante  
Presidente

  
\_\_\_\_\_  
D. Ricardo Luis Egea Marcos  
Consejero

  
\_\_\_\_\_  
D. Ignacio María O'Doherty Caramé  
Secretario Consejero