

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

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



Informe de auditoría de cuentas anuales emitido por un auditor independiente

A los Accionistas de Pulcher Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

Opinión

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

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

Fundamento de la opinión

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

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

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

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

Aspectos más relevantes de la auditoría	Modo en el que se han tratado en la auditoría
<p><i>Cartera de inversiones financieras</i></p> <p>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>De acuerdo con la actividad anteriormente descrita, el Patrimonio Neto de la Sociedad, está fundamentalmente invertido en instrumentos financieros. La política contable aplicable a la cartera de la Sociedad, se encuentra descrita en la nota 4 de la memoria adjunta y en la nota 7 de la misma, se detalla la Cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2017.</p> <p>Identificamos esta área como el aspecto más relevante a considerar en la auditoría de la Sociedad, por la repercusión que la cartera de inversiones tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor teórico de la misma.</p>	<p>La Sociedad mantiene un contrato de gestión con Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C., como Sociedad Gestora. Hemos obtenido un entendimiento de los procedimientos y criterios empleados por la Sociedad Gestora, en la determinación del valor razonable de los instrumentos financieros de la Sociedad.</p> <p>Adicionalmente, hemos realizado procedimientos sobre la cartera de inversiones financieras de la Sociedad, entre los que destacan los siguientes:</p> <p><i>Obtención de confirmaciones de la Entidad Depositaria de los títulos</i></p> <p>Solicitamos a la Entidad Depositaria, las confirmaciones relativas a la existencia de la totalidad de los títulos recogidos en la cartera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2017, sin encontrar excepciones o diferencias significativas entre la respuesta recibida de la Entidad Depositaria y los registros contables de la Sociedad, proporcionados por la Sociedad Gestora.</p> <p><i>Valoración de la cartera de inversiones</i></p> <p>Comprobamos la valoración de la totalidad de los activos negociados en algún mercado organizado así como las participaciones en otros vehículos de inversión colectiva de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, mediante la re-ejecución de los cálculos realizados por la Sociedad Gestora y utilizando para ello valores fiables de mercado a la fecha de análisis.</p> <p>Para la totalidad de los pagarés que se encuentran en la cartera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017, revisamos los métodos de valoración empleados por la Sociedad Gestora, re-ejecutando los cálculos realizados por la misma durante el ejercicio, utilizando el trabajo de un experto del auditor en materia de valoración y que cumple con todos los requisitos de independencia.</p> <p>Dichas re-ejecuciones reflejan que las diferencias en las valoraciones obtenidas respecto a las valoraciones registradas en la contabilidad de la Sociedad no son significativas.</p>

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2017, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de Pulcher Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

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

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

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. (S0242)



Guillermo Cavia González (20552)

13 de abril de 2018

AUDITORES
INSTITUTE OF CERTIFIED ACCOUNTANTS
OF SPAIN

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2018 Nº 01/18/05041
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



ON2952353

CLASE 8.ª

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

ACTIVO	2017	2016
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente		
Deudores	3 570 937,93	3 440 178,46
	40 990,23	47 450,85
Cartera de inversiones financieras	3 371 649,55	3 100 891,10
Cartera interior		
Valores representativos de deuda	361 814,98	830 540,85
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	257 630,95	354 091,49
Depósitos en Entidades de Crédito	-	226 449,36
Derivados	104 184,03	250 000,00
Otros	-	-
Cartera exterior		
Valores representativos de deuda	3 006 776,17	2 270 024,92
Instrumentos de patrimonio	308 703,03	99 974,04
Instituciones de Inversión Colectiva	1 476 694,08	1 410 874,09
Depósitos en Entidades de Crédito	1 221 379,06	752 798,64
Derivados	-	-
Otros	-	6 378,15
Intereses de la cartera de inversión	3 058,40	325,33
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	158 298,15	291 836,51
TOTAL ACTIVO	3 570 937,93	3 440 178,46

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



ON2952354

CLASE 8.ª

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

PATRIMONIO Y PASIVO	2017	2016
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	3 561 182,93	3 433 348,06
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		
Capital	3 561 182,93	3 433 348,06
Partícipes	3 644 820,00	3 644 820,00
Prima de emisión	-	-
Reservas	104 785,12	104 785,12
(Acciones propias)	121 406,84	121 406,84
Resultados de ejercicios anteriores	(484 884,69)	(367 116,70)
Otras aportaciones de socios	(70 547,20)	-
Resultado del ejercicio	-	-
(Dividendo a cuenta)	245 602,86	(70 547,20)
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente		
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente		
Provisiones a corto plazo	9 755,00	6 830,40
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	-	-
Pasivos financieros	8 896,53	6 830,40
Derivados	-	-
Periodificaciones	858,47	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	3 570 937,93	3 440 178,46
CUENTAS DE ORDEN	2017	2016
Cuentas de compromiso		
Compromisos por operaciones largas de derivados	393 755,21	1 056 365,10
Compromisos por operaciones cortas de derivados	393 755,21	788 388,10
	-	267 977,00
Otras cuentas de orden		
Valores cedidos en préstamo por la IIC	21 084 133,68	20 852 335,79
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	20 355 180,00	20 355 180,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	70 547,20
Otros	728 953,68	426 608,59
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	21 477 888,89	21 908 700,89

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



0N2952355

CLASE 8.ª

INSTRUMENTOS FINANCIEROS

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

(Expresada en euros)

	<u>2017</u>	<u>2016</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	2 805,80	2 593,89
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión	(25 884,80)	(26 294,94)
Comisión de depositario	(14 075,89)	(13 182,36)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	(3 519,03)	(3 295,60)
Otros	-	-
	(8 289,88)	(9 816,98)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(23 079,00)	(23 701,05)
Ingresos financieros	62 839,60	46 619,74
Gastos financieros	(3 288,62)	(3 807,05)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	152 901,23	163 905,69
Por operaciones de la cartera exterior	9 436,73	17 555,36
Por operaciones con derivados	71 212,08	146 765,61
Otros	72 252,42	(415,28)
Diferencias de cambio	(19 064,03)	12 246,39
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	77 098,74	(265 810,92)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	69 391,14	(59 178,74)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	18 827,53	(204 849,26)
Resultados por operaciones con derivados	(11 119,93)	(1 782,92)
Otros	-	-
Resultado financiero	270 486,92	(46 846,15)
Resultado antes de impuestos	247 407,92	(70 547,20)
Impuesto sobre beneficios	(1 805,06)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	245 602,86	(70 547,20)

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

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

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	245 602,86
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	
Total de ingresos y gastos reconocidos	245 602,86

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
	Saldos al 31 de diciembre de 2016	3 644 820,00	104 785,12	121 406,84	(367 116,70)	-	-	(70 547,20)	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	3 644 820,00	104 785,12	121 406,84	(367 116,70)	-	-	(70 547,20)	-	-	3 433 348,06
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(70 547,20)	-	-	245 602,86
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	70 547,20	-	-	245 602,86
Operaciones con accionistas	-	-	-	(117 767,99)	-	-	-	-	-	(117 767,99)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2017	3 644 820,00	104 785,12	121 406,84	(484 884,69)	(70 547,20)	-	245 602,86	-	-	3 561 182,93

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



CLASE 8.ª



0N2952356

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias

(70 547,20)

Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias

Total de ingresos y gastos reconocidos

(70 547,20)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2015	3 644 820,00	104 785,12	111 961,24	(347 517,53)	-	-	9 445,60	-	-	3 523 494,43
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	3 644 820,00	104 785,12	111 961,24	(347 517,53)	-	-	9 445,60	-	-	3 523 494,43
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(70 547,20)	-	-	(70 547,20)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	9 445,60	-	-	-	(9 445,60)	-	-	(70 547,20)
Operaciones con accionistas	-	-	-	(19 599,17)	-	-	-	-	-	(19 599,17)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	3 644 820,00	104 785,12	121 406,84	(367 116,70)	-	-	(70 547,20)	-	-	3 433 348,06



CLASE 8.ª



0N2952357



0N2952358

CLASE 8.ª

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

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

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Pulcher Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Almansa el 26 de junio de 2012. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 29, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 7 de septiembre de 2012 con el número 3.763, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C, sociedad participada al 100% por Bankinter S.A, que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.



0N2952359

CLASE 8.ª

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

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

(Expresada en euros)

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

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2017 y 2016 la comisión de gestión ha sido del 0,40%.



0N2952360

CLASE 8.ª

Compañía de Seguros de Vida y Pensiones

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

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

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

b) Gestión del riesgo

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

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

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- **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.



0N2952361

CLASE 8.ª

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

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2017 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

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

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



0N2952362

CLASE 8.ª

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

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

d) Consolidación

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

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

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

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



ON2952363

CLASE 8.^a

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

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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

Base de reparto	2017	2016
Resultado del ejercicio	245 602,86	(70 547,20)
	245 602,86	(70 547,20)
Propuesta de distribución		
Reserva legal	24 560,29	-
Reserva Voluntaria	150.495,37	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	(70 547,20)
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	70 547,20	-
	245 602,86	(70 547,20)

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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



0N2952364

CLASE 8.ª

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

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

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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.



0N2952365

CLASE 8.^a

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

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

- **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.

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.



0N2952366

CLASE 8.^a

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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



0N2952367

CLASE 8.ª

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

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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

i) Moneda extranjera

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



0N2952368

CLASE 8.^a

Comunicación de la clasificación de las partidas

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

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

(Expresada en euros)

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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

k) Valor teórico de las acciones

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



0N2952369

CLASE 8.ª

Pulcher Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**
(Expresada en euros)**l) Impuesto sobre beneficios**

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

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

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

5. Deudores

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

	2017	2016
Depósitos de garantía	13 339,72	35 197,21
Administraciones Públicas deudoras	23 760,15	9 060,18
Otros	3 890,36	3 193,46
	<u>40 990,23</u>	<u>47 450,85</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2017 y 2016 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario, practicados en el ejercicio correspondiente.



ON2952370

CLASE 8.ª**Pulcher Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**
(Expresada en euros)**6. Acreedores**

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

	2017	2016
Administraciones Públicas acreedoras	1 805,06	-
Otros	7 091,47	6 830,40
	<u>8 896,53</u>	<u>6 830,40</u>

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

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

7. Cartera de inversiones financieras

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

	2017	2016
Cartera interior		
Instrumentos de patrimonio	<u>361 814,98</u>	<u>830 540,85</u>
Instituciones de Inversión Colectiva	257 630,95	354 091,49
Depósitos en Entidades de Crédito	104 184,03	226 449,36
		250 000,00
Cartera exterior	<u>3 006 776,17</u>	<u>2 270 024,92</u>
Valores representativos de deuda	308 703,03	99 974,04
Instrumentos de patrimonio	1 476 694,08	1 410 874,09
Instituciones de Inversión Colectiva	1 221 379,06	752 798,64
Derivados	-	6 378,15
Intereses de la cartera de inversión	<u>3 058,40</u>	<u>325,33</u>
	<u>3 371 649,55</u>	<u>3 100 891,10</u>

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



0N2952371

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

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

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas al Euribor a un mes menos 0,40 puntos porcentuales.

9. Patrimonio atribuido a accionistas.

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

a) Capital Social

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

	2016	Operaciones con acciones	Otros	2017
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	1 244 820,00	-	-	1 244 820,00
	3 644 820,00	-	-	3 644 820,00

	2015	Operaciones con acciones	Otros	2016
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	1 244 820,00	-	-	1 244 820,00
	3 644 820,00	-	-	3 644 820,00

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

Desde el 14 de septiembre de 2012 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.



0N2952372

CLASE 8.^a

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

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

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

b) Reservas

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

	2016	Distribución resultados de 2016	Otros	2017
Reserva legal	13 003,82	-	-	13 003,82
Reserva voluntaria	108 403,02	-	-	108 403,02
Resultado de ejercicios anteriores	-	(70 547,20)	-	(70 547,20)
	121 406,84	(70 547,20)	-	50 859,64

	2015	Distribución resultados de 2015	Otros	2016
Reserva legal	12 059,26	944,56	-	13 003,82
Reserva voluntaria	99 901,98	8 501,04	-	108 403,02
	111 961,24	9 445,60	-	121 406,84

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

c) Acciones propias

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

	2017	2016
Saldo al 1 de enero	(367 116,70)	(347 517,53)
Entradas	(117 767,99)	(19 599,17)
Salidas	-	-
Saldo al 31 de diciembre	(484 884,69)	(367 116,70)



ON2952373

CLASE 8.ª

Pulcher Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**
(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 la Sociedad mantenía 43.216 y 32.348 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

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

	2017	2016
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>3 561 182,93</u>	<u>3 433 348,06</u>
Número de acciones en circulación	<u>321 266</u>	<u>332 134</u>
Valor teórico por acción	<u>11,08</u>	<u>10,34</u>
Número de accionistas	<u>104</u>	<u>105</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2017 y 2016, un accionista poseía acciones que representaban el 95,74% y el 92,61%, respectivamente, de la cifra de capital en circulación, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

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

Accionistas	2017	2016
Grupo Zasan, S.L.	<u>95,74%</u>	<u>92,61%</u>
	<u>95,74%</u>	<u>92,61%</u>

10. Cuentas de compromiso

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



0N2952374

CLASE 8.ª**Pulcher Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017**
(Expresada en euros)**11. Otras cuentas de orden**

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

	2017	2016
Capital nominal no suscrito ni en circulación	20 355 180,00	20 355 180,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	70 547,20
Otros	728 953,68	426 608,59
	<u>21 084 133,68</u>	<u>20 852 335,79</u>

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

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, y 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.

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



0N2952375

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

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

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

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

	2017 Días	2016 Días
Periodo medio de pago a proveedores	3,43	54,89

14. Otra información

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

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



0N2952376

CLASE 8.^a

www.espost.es

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

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

(Expresada en euros)

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

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

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

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

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.

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses razonable	Valor (Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización					
FERROVIAL, S.A.	EUR	63 851,27	-	68 508,50	ES0118900010
BSCH	EUR	83 222,31	-	92 375,94	ES0113900J37
IBERDROLA	EUR	47 416,06	-	46 906,06	(510,00) ES0144580Y14
ACERINOX	EUR	47 773,60	-	49 840,45	2 066,85 ES0132105018
TOTALES Acciones admitidas cotización		242 263,24	- 257 630,95	15 367,71	
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
BANKIA SAU 1,95 2018-09-14	USD	105 006,72	602,59	104 184,03	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		105 006,72	602,59	104 184,03	(822,69)
TOTAL Cartera Interior		347 269,96	602,59	361 814,98	14 545,02



CLASE 8.^a



0N2952377

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
TELEFONICA, S.A. 6.50 2049-09-29	EUR	107 570,50	1 804,52	104 472,03	(3 098,47)	XS0972570351
PAGARE ACCIONA 0,69 2018-01-16	EUR	99 412,58	-	99 982,13	569,55	XS1553923985
AT&T CORP 1,45 2022-06-01	EUR	104 203,00	651,29	104 248,87	45,87	XS1144086110
TOTALES Renta fija privada cotizada		311 186,08	2 455,81	308 703,03	(2 483,05)	
Acciones admitidas cotización						
COMPAG SAINT GOBAIN	EUR	53 575,17	-	57 107,16	3 531,99	FR0000125007
CREDITO ITALIAN	EUR	64 171,74	-	58 939,14	(5 232,60)	IT0005239360
INTERBREW	EUR	75 055,93	-	67 332,99	(7 722,94)	BE0974293251
ITV PLC	GBP	38 475,88	-	38 004,70	(471,18)	GB0033986497
BOSKALIS WESTMINSTER	EUR	45 297,94	-	47 522,16	2 224,22	NL0000852580
BASF AG	EUR	55 812,44	-	57 612,72	1 800,28	DE000BASF111
PRYSMIAN SPA	EUR	53 559,21	-	59 790,81	6 231,60	IT0004176001
ORANGE SA	EUR	65 340,16	-	63 632,10	(1 708,06)	FR0000133308
PRUDENTIAL PLC	GBP	38 654,22	-	37 791,47	(862,75)	GB0007099541
ENEL SPA	EUR	56 027,68	-	56 845,53	817,85	IT0003128367
EADS	EUR	27 975,80	-	38 429,00	10 453,20	NL0000235190
CAP GEMINI	EUR	75 472,97	-	81 979,81	6 506,84	FR0000125338
GROUPE DANONE	EUR	80 504,17	-	87 857,20	7 353,03	FR0000120644
MICHELIN	EUR	62 229,07	-	75 077,40	12 848,33	FR0000121261
LOUIS VUITON MOET HE	EUR	65 637,14	-	68 221,20	2 584,06	FR0000121014
AXA	EUR	59 381,53	-	69 802,17	10 420,64	FR0000120628
SANOFI-AVENTIS	EUR	64 425,23	-	55 396,35	(9 028,88)	FR0000120578
INTESA BCI S.P.A	EUR	70 701,62	-	71 823,33	1 121,71	IT0000072618
TOTAL, S.A	EUR	79 416,48	-	82 973,09	3 556,61	FR0000120271
ABB	CHF	59 564,55	-	66 635,04	7 070,49	CH0012221716
ALLIANZ	EUR	45 427,04	-	55 343,50	9 916,46	DE0008404005
ROYAL DUTCH PETROL	EUR	53 369,37	-	59 543,26	6 173,89	GB00B03MLX29
STMICROELECTRONICS N	EUR	60 552,28	-	62 898,28	2 346,00	NL0000226223
CRH	EUR	56 258,26	-	56 135,67	(122,59)	IE0001627041
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 406 885,88		1 476 694,08	69 808,20	



0N2952378

CLASE 8.ª

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

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PART. BLACKROCK ASSET	EUR	201 837,60	-	208 780,28	6 942,68	IE00B3ZW0K18
PART. ROBECO ASSET	EUR	210 000,00	-	215 252,74	5 252,74	LU0320897043
PART. LYXOR INTL ASSET	EUR	44 844,50	-	51 616,44	6 771,94	FR0011475078
PART. AMUNDI INVESTMENT	EUR	169 114,37	-	179 274,58	10 160,21	FR0011314277
PART. CANDRIAM LUXEMBURGO	EUR	154 000,00	-	154 218,75	218,75	LU0151325312
PART. PIONNER ASSET MANAG	EUR	120 000,00	-	119 003,60	(996,40)	LU0347184821
PART. ROBECO ASSET	EUR	190 000,00	-	195 009,24	5 009,24	LU0582530498
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 089 796,47		1 123 155,63	33 359,16	
Acciones y participaciones no Directiva						
PART. BLACKROCK FUND	USD	97 772,06	-	98 223,43	451,37	US4642887032
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva		97 772,06		98 223,43	451,37	
TOTAL Cartera Exterior		2 905 640,49	2 455,81	3 006 776,17	101 135,68	



CLASE 8.^a



0N2952379

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

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
S&P 500 50 2018-03-31	USD	331 786,55	334 555,76	16/03/2018
USD/USD 62500 2018-03-31	USD	61 968,66	62 903,71	19/03/2018
TOTALES Futuros comprados		393 755,21	397 459,47	
TOTALES		393 755,21	397 459,47	



CLASE 8.^a



0N2952380

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Acciones admitidas cotización						
FERROVIAL, S.A.	EUR	49 149,43	-	47 246,10	(1 903,33)	ES0118900010
BSCH	EUR	53 500,23	-	69 773,13	16 272,90	ES0113900J37
IBERDROLA	EUR	51 267,41	-	53 313,17	2 045,76	ES0144580Y14
MERLIN PROPERTIES	EUR	73 721,75	-	77 475,00	3 753,25	ES0105025003
PHARMA MAR SA	EUR	57 312,81	-	46 070,00	(11 242,81)	ES0169501030
ACERINOX	EUR	51 221,35	-	60 214,09	8 992,74	ES0132105018
TOTALES Acciones admitidas cotización		336 172,98	-	354 091,49	17 918,51	
Acciones y participaciones Directiva						
PART.BK INDIC AMERICA, FI	EUR	100 000,00	-	99 488,04	(511,96)	ES0114763032
PART.BK INDICE JAPON, FI	EUR	129 000,00	-	126 961,32	(2 038,68)	ES0114104039
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		229 000,00	-	226 449,36	(2 550,64)	
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
UNICAJA 0,27 2017-05-30	EUR	125 000,00	199,62	125 000,00	-	-
BANKIA SAU 0,17 2017-05-30	EUR	125 000,00	125,71	125 000,00	-	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		250 000,00	325,33	250 000,00	-	-
TOTAL Cartera Interior		815 172,98	325,33	830 540,85	15 367,87	

CLASE 8.^a



0N2952381

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

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
ACS 0,76 2017-01-17	EUR	99 713,61	-	99 974,04	260,43	XS1452454439
TOTALES Renta fija privada cotizada		99 713,61	-	99 974,04	260,43	
Acciones admitidas cotización						
COMPAG SAINT GOBAIN	EUR	52 225,89	-	57 841,29	5 615,40	FR0000125007
RIO TINTO PLC	GBP	23 672,77	-	31 271,73	7 598,96	GB0007188757
ING GROEP	EUR	78 371,78	-	76 409,55	(1 962,23)	NL0011821202
UBS, A.G.	CHF	35 006,42	-	34 414,41	(592,01)	CH0244767585
ASML HOLDINGS NV	EUR	48 958,05	-	60 470,55	11 512,50	NL0010273215
PANDORA A/S	DKK	33 702,96	-	38 649,96	4 947,00	DK0060252690
PRYSMIAN SPA	EUR	35 179,64	-	38 088,40	2 908,76	IT0004176001
K+S AG	EUR	26 176,18	-	31 539,10	5 362,92	DE000KSA8888
DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	56 600,51	-	65 345,28	8 744,77	DE0007100000
LEINDE AG	EUR	42 373,65	-	45 269,00	2 895,35	DE0006483001
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	71 846,00	-	72 812,46	966,46	DE0005557508
EADS	EUR	30 754,00	-	36 635,72	5 881,72	NL0000235190
BANCO NACIONAL	EUR	48 294,49	-	66 544,45	18 249,96	FR0000131104
GROUPE DANONE	EUR	64 885,58	-	61 464,20	(3 421,38)	FR0000120644
MICHELIN	EUR	70 621,43	-	87 836,70	17 215,27	FR0000121261
AXA	EUR	60 579,60	-	71 691,17	11 111,57	FR0000120628
SANOFI-AVENTIS	EUR	59 477,92	-	52 676,50	(6 801,42)	FR0000120578
ROCHE HOLDINGS	CHF	38 659,31	-	33 819,17	(4 840,14)	CH0012032048
NOVARTIS	CHF	27 682,33	-	28 592,17	909,84	CH0012005267
SIEMENS AG-REG	EUR	78 999,95	-	99 396,80	20 396,85	DE0007236101
TOTAL, S.A	EUR	96 742,38	-	110 740,56	13 998,18	FR0000120271
ABB	CHF	61 934,57	-	63 423,19	1 488,62	CH0012221716
ALLIANZ	EUR	56 973,97	-	64 527,00	7 553,03	DE0008404005
IMPERIAL BRANDS PLC	GBP	48 737,57	-	41 997,17	(6 740,40)	GB0004544929
ENI, S.P.A.	EUR	36 127,60	-	39 417,56	3 289,96	IT00003132476
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 284 584,55	-	1 410 874,09	126 289,54	
Acciones y participaciones Directiva						
PART.JP MORGAN INVESTMENT	EUR	100 000,00	-	94 154,73	(5 845,27)	LU0095938881
PART.FIL LIMITED	USD	159 939,79	-	165 422,03	5 482,24	LU0251131958
PART.DWS INVESTMENT S.A.	EUR	80 000,00	-	81 018,75	1 018,75	LU0507266228
PART.MUZINICH & CO LTD	EUR	100 000,00	-	100 734,35	734,35	IE00B65YMK29
PART.CANDRIAM LUXEMBURGO	EUR	150 000,00	-	151 927,50	1 927,50	LU0151324422
PART.HENDERSON FUND	EUR	150 000,00	-	159 541,28	9 541,28	LU0201071890
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		739 939,79	-	752 798,64	12 858,85	
TOTAL Cartera Exterior		2 124 237,95	-	2 263 646,77	139 408,82	



CLASE 8.^a



ON2952382

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

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



CLASE 8.^a



0N2952383

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
USD/USD 62500 2017-03-31	USD	252 802,05	251 092,33	13/03/2017
S&P 500 50 2017-03-31	USD	535 586,05	531 012,54	17/03/2017
TOTALES Futuros comprados		788 388,10	782 104,87	
Futuros vendidos				
EUROSTOXX 50 10 2017-03-31	EUR	260 960,00	262 160,00	17/03/2017
TOTALES Futuros vendidos		260 960,00	262 160,00	
Compra de opciones "put"				
EMNI S&P MAR17 50 2017-03-31	USD	7 017,00	8 513,01	17/03/2017
TOTALES Compra de opciones "put"		7 017,00	8 513,01	
TOTALES		1 056 365,10	1 052 777,88	



ON2952384

CLASE 8.^a

INFORMACIÓN FINANCIERA

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

Informe de gestión del ejercicio 2017

Exposición fiel del negocio y actividades principales

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a

REGISTRO DE MARCAS



ON2952385

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

Informe de gestión del ejercicio 2017

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

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

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

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

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2017 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

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



0N2952386

CLASE 8.ª

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

Informe de gestión del ejercicio 2017

Periodo medio de pago a proveedores

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

Acciones propias

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

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2017

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

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Pulcher Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 2 de marzo de 2018, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2017.

FIRMANTES:



D. José Santiago Zafra Sanz
Presidente



D. Juan Miguel Zafra Sanz
Consejero

D. José Zafra Moreno
Consejero

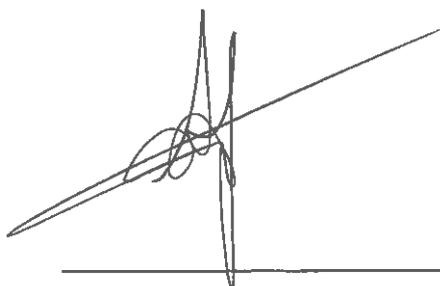


Pulcher Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

El presente documento comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión a 31 de diciembre de 2017 de la Sociedad Pulcher Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., se compone de 34 páginas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con numeración 0N2952353 al 0N2952386, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 02 de marzo de 2018.

A handwritten signature in black ink, consisting of several loops and a long horizontal stroke extending to the left.

D. Agustín Martín Nieto

Vicesecretario no Consejero