



*Focused on micro*

# MEMORIA ANUAL ANNUAL REPORT

## 2017

EDM Holding, S.A.







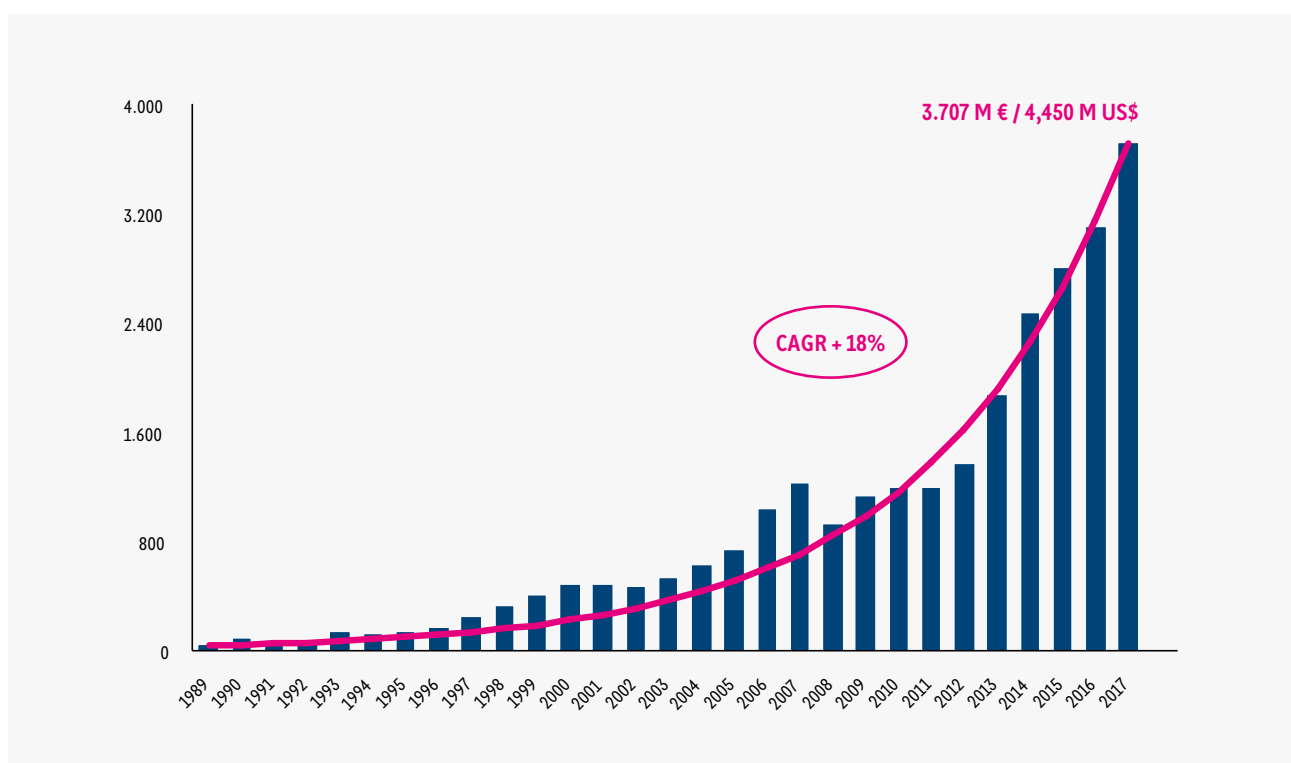


*Focused on micro*

MEMORIA ANUAL  
ANNUAL REPORT

**2017**

## Activos bajo gestión AUM



# Sumario

## Summary

<b>CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN</b>	3
<b>BOARD OF DIRECTORS</b>	
<b>CARTA DEL PRESIDENTE</b>	5
<b>LETTER FROM THE CHAIRMAN</b>	
<b>LOS MERCADOS EN 2017: EL MEJOR DE LOS ÚLTIMOS AÑOS</b>	11
<b>THE MARKETS IN 2017: THE BEST OF RECENT YEARS</b>	
<b>TEMAS DE INVERSIÓN EN 2017</b>	17
<b>2017 INVESTMENT ISSUES</b>	
El papel de los bancos centrales: del QE al QT	19
The role of the central banks: from QE to QT	
Los motores del resultado: no esperamos una expansión de múltiplos	21
Drivers of returns: we do not expect an expansion of multiples	
La importancia de invertir a largo plazo: ¿foto o película?	22
The importance of long-term investment: a photo or a movie?	
Activos líquidos vs. activos ilíquidos	25
Liquid assets vs. illiquid assets	
El papel de la innovación	26
The role of innovation	
<b>EL EJERCICIO 2017 PARA EDM</b>	29
<b>FISCAL YEAR 2017 FOR EDM</b>	
Estados financieros: tendencias históricas	31
Financial statements: historical trends	
Nuestros fondos de inversión	32
Our investment funds	
La entrada en vigor de MiFid II: las ventajas de la independencia	32
The entry into force of MiFID II: the advantages of independence	
<b>NUEVAS INCORPORACIONES</b>	37
<b>NEW JOINERS</b>	
<b>SEMINARIOS EDM 2017</b>	41
<b>2017 EDM SEMINARS</b>	
<b>DATOS DE REFERENCIA LEGALMENTE EXIGIDOS</b>	45
<b>REFERENCE DATA REQUIRED BY LAW</b>	





# Consejo de Administración Board of Directors

Presidente / Chairman  
Vicepresidente / Vice-Chairman  
Consejero Delegado / CEO

**Eusebio Díaz-Morera**  
**Antonio Sagnier**  
**Antonio Estabanell (\*)**

Vocales / Members

**Gabriel Fabián (\*)**  
**Ricardo Iglesias**  
**Felipe Oriol (1)**  
**Jordi Pascual (\*)**  
**Juan Torras (2)**

Secretario y Letrado Asesor / Secretary and Legal Counsel **Juan Díaz-Morera**

(\*) Consejeros Ejecutivos / Executive Directors

(1) Presidente de la Comisión de Auditoría y Control Interno (CACI) /  
Chairman of the Internal Controls and Audit Committee (CACI)

(2) Presidente de la Comisión de Nombramientos y Retribuciones (CNR) /  
Chairman of the Appointments and Remuneration Committee (CNR)







**CARTA DEL PRESIDENTE**  
**LETTER FROM THE CHAIRMAN**



Eusebio Díaz-Morera

## Carta del presidente Letter from the chairman

El ejercicio de 2017 ha sido favorable para los clientes de EDM que han registrado resultados positivos en sus carteras de inversión, especialmente en los segmentos materializados en acciones cotizadas, que constituyen el núcleo de nuestras inversiones.

Estos buenos resultados, que se muestran en la sección “El ejercicio 2017 para EDM” de esta Memoria, se han conseguido sobre la base de un crecimiento económico generalizado. Especialmente sorprendente ha sido el comportamiento de la eurozona, cuyo dinamismo era escasamente previsible al inicio del año.

El mérito de esta bonanza debe apuntarse sobre todo a las políticas monetarias expansivas instrumentadas por los bancos centrales de todas las grandes economías desarrolladas (Fed, BCE, BoE, BoJ) y, en menor medida, a la neutralidad de la política fiscal de los gobiernos. El FMI en su informe de octubre (WEO) certifica que la economía mundial crecerá este año el 3,6%. A esta cifra contribuyen también las grandes economías emergentes (BRIC) que aportan un crecimiento robusto frente al débil 2016.

Esta realidad ha convivido con una elevada inestabilidad política, presente de forma significativa en los países de larga tradición democrática y liberal. La nueva presidencia de EE. UU. ha abandonado un prolongado periodo de internacionalismo y sus efectos se han hecho sentir en todo el mundo. La ausencia de la fuerza estabilizadora de Norteamérica reverbera en la escena internacional, contribuyendo al sentimiento de confusión que, presente a lo largo de 2017, parece va a continuar en los años próximos.

2017 was a positive year for our clients. EDM reported favourable returns in its investment portfolios, especially in the equities allocation that constitute the core of its investments.

These good results, detailed in the “Fiscal year 2017 for EDM” section of this Report, were achieved through widespread economic growth. Particularly surprising was the performance of the eurozone, whose dynamism was far from anticipated at the beginning of the year.

This boom is the result of the expansionary monetary policies implemented by the central banks of the major developed economies (Fed, ECB, BoE, BoJ) and, to a lesser extent, the neutrality of government fiscal policies. In its October report (WEO), the IMF confirmed that the global economy will grow 3.6% this year. Also contributing to this figure, with robust growth relative to 2016, will be the major emerging (BRIC) economies.

This reality coexists with the elevated political instability present in countries with an extensive democratic and liberal tradition. The new president of the United States has abandoned a long-held adherence to internationalism and its effects have rippled around the globe. The absence of the stabilising force of North America reverberates on an international scale, contributing to a sense of confusion that was present in 2017 and is likely to continue in the coming years.

En este contexto, los acontecimientos políticos vividos en Cataluña donde EDM tenía su domicilio, han obligado a tomar la decisión de cambiar nuestra sede social a Madrid para proteger los intereses de nuestros clientes y de nuestra compañía ante los riesgos de inseguridad jurídica en general y regulatoria en particular.

En el año que concluye, la potente mezcla de crecimiento económico, liquidez abundante y buenos resultados empresariales ha producido buenos resultados, como he señalado más arriba. Al cierre del ejercicio, algunos observadores se preguntan si esta tendencia favorable proseguirá en 2018. Nada está escrito en la vida ni en los mercados. En la sección “Los grandes temas de inversión en 2017” se apuntan cuestiones que gravitan sobre los próximos meses, aunque el comportamiento de los mercados es imprevisible.

Sin duda, un factor determinante serán las decisiones de la Reserva Federal norteamericana ante la perspectiva de crecientes déficits fiscales en los próximos años. Si de todo ello los inversores deducen que los crecimientos de beneficios de las empresas no son suficientemente robustos como para justificar las actuales valoraciones, los mercados de renta variable pueden iniciar un periodo de volatilidad creciente.

En EDM no esperamos una expansión de los múltiplos (P/E ratio) como motor de los resultados, sino que confiamos en nuestra selección de empresas de calidad para ir pacientemente acumulando años de crecimiento de beneficios por acción (BPA/UPA). Este estilo, que está en el corazón de nuestros resultados históricos, nos hace ser moderadamente optimistas. Y así concluimos también el Ejercicio de 2017.

A nivel societario, nuestro proyecto a largo plazo ha añadido otro año de consolidación y expansión. Los activos gestionados (AUM) se sitúan a cierre del año en 3.707 millones de euros con un creci-

In this context, the political events in Catalonia, where EDM was headquartered, compelled us to make the decision to relocate our headquarters to Madrid in order to protect the interests of our clients and our company, in light of the risks of legal uncertainty in general and regulatory uncertainty in particular.

Last year, a potent mix of economic growth, ample liquidity, and good corporate earnings produced favourable results, as indicated above. At the close of the year, some observers wondered if this positive trend would continue in 2018. Nothing is certain in life or markets. The “2017 Investment Issues” section addresses topics that will emerge in the coming months, although market behaviour is unpredictable.

Undoubtedly, one decisive factor will be the decisions of the US Federal Reserve given the prospect of increasing fiscal deficits in the coming years. If investors conclude that corporate profit growth is not sufficiently robust to justify current valuations, equity markets may begin a period of increased volatility.

At EDM we do not expect an expansion of multiples (P/E ratios) to drive returns; rather, we rely on our selection of quality companies to gradually accumulate years of earnings-per-share (EPS) growth. This approach, which is at the heart of our historic returns, makes us moderately optimistic. And with the same sentiment, we conclude 2017.

At the corporate level, our long-term project has added one more year of consolidation and expansion. At year-end, our assets under management (AUM) totalled EUR 3.707 billion, with 13% growth since 31 December 2016. Since EDM began, AUM growth has climbed 18% CAGR.

We consistently think on a long term basis and manage our company accordingly. To that end, we have reinforced our commercial, investment,

miento del 13% desde 31 de diciembre de 2016. Desde el inicio de EDM, el crecimiento de AUM ha sido del 18% CAGR.

Siempre pensando y gestionando nuestra empresa a largo plazo, hemos ido reforzando nuestros equipos: comercial, inversiones y apoyo a las operaciones. En total, suman ya 68 profesionales cuyo exclusivo objetivo es servir a nuestros clientes sin conflicto de interés alguno, por lo que la entrada en vigor en España de la directiva europea conocida como MiFid II no ha supuesto, aparte de darle cumplimiento regulatorio, ningún giro estratégico a nuestra actividad estrictamente ceñida a la gestión de carteras y de vehículos de inversión colectiva y a su comercialización.

Abordamos pues 2018 con nuestro habitual moderado optimismo, basado en la convicción de nuestro estilo y confortados por la adopción de una aproximación a largo plazo de la inversión compartida con nuestros clientes.

Les agradecemos de nuevo la confianza que nos otorgan y que constituye nuestra fortaleza y sobre todo nuestra exigencia. Debemos igualmente agradecer a las personas que trabajan en EDM su dedicación, motivación y afán de superación que son para nosotros motivo de justificado orgullo.

and operations support teams. In total, there are now 68 professionals dedicated exclusively to serving our clients with no conflict of interest, such that the implementation in Spain of the European Directive known as MiFID II—apart from regulatory compliance—has meant no strategic changes to our activity, which is strictly limited to the management of portfolios and collective investment vehicles and their distribution.

We enter 2018 with our usual measured optimism, based on the conviction of our style and comforted by the choice of a long-term investment approach shared with our clients.

We thank you again for your confidence in us, which accounts for our strength and exactitude. We would also like to thank the people who work at EDM for their dedication, motivation, and desire to excel, qualities of which we are extremely proud.



**E. Díaz-Morera**  
Presidente  
Chairman





LOS MERCADOS EN 2017: EL MEJOR DE LOS ÚLTIMOS AÑOS  
THE MARKETS IN 2017: THE BEST OF RECENT YEARS





## Los mercados en 2017: el mejor de los últimos años

### The markets in 2017: the best of recent years

2017 ha sido un año muy favorable en los mercados financieros de renta fija y de renta variable. El cuadro 1 muestra la evolución de los índices de los diferentes mercados medidos en euros. Esos mismos resultados han sido aún mejores en dólares, pues dicha divisa se ha depreciado un -12,39% respecto de la moneda única europea.

Los resultados obtenidos en los mercados de renta variable (Bolsas) lideran el territorio positivo y hacía tiempo que no se asistía a una evolución positiva de forma tan generalizada.

La bonanza sincronizada de las economías desarrolladas y emergentes ha permitido generar empleo y demanda de consumo en las primeras, mientras que la recuperación de los precios de las materias primas ha ayudado a la clara recuperación de las grandes economías emergentes.

2017 was a very favourable year for bond and equity markets. Table 1 illustrates the evolution of the different market indices in euros. These same results were even better in dollars since the currency depreciated -12.39% relative to the single European currency.

The results obtained from equity markets (stock exchanges) prevailed in terms of favourable performances; it has been a long time since we have seen such widespread positive trends.

The synchronised boom in developed and emerging economies helped generate employment and consumer demand in the former, while a rebound in commodity prices stimulated a recovery in the latter.

In an environment of abundant liquidity, the markets welcomed this development with

LOS MERCADOS EN 2017  
THE MARKETS IN 2017

Mercado Market	Índice Index	% YTD % YTD
R. fija IG IG Bonds	1-5 años Euro Corporate 1-5 yr. Euro Corporate	1,19%
R. fija HY US HY US Bonds	ML US High Yield BB-B ML US High Yield BB-B	6,39%
R. fija HY Global HY Global Bonds	Global HY BB-B Short Duration Global Short Duration HY BB-B	4,47%
R. variable España Spain Equities	Ibex 35 Ibex 35	7,40%
R. variable Europa Europe Equities	Stoxx 50 Stoxx 50	5,56%
R. variable EE. UU. US Equities	S&P 500 S&P 500	19,42%
R. variable emergente Emerging Equities	MSCI Emerging Markets MSCI Emerging Markets	20,59%
R. variable LatAm LatAm Equities	MSCI EM Latin America MSCI EM Latin America	20,83%

CUADRO 1 / TABLE 1



En un entorno de liquidez abundante, los mercados han saludado esta evolución con los resultados reflejados más arriba. La temida normalización de la política monetaria hacia un mayor endurecimiento ha quedado, una vez más aplazada, aunque ha presidido el estado de ánimo de los mercados durante la segunda parte del año.

El claro vencedor del año 2017 ha sido la renta variable impulsada por crecimiento de beneficios (utilidades) por acción muy importantes: +12% en Europa; +11% en EE. UU. Este impacto fue espectacular en el 1<sup>er</sup>T 2017 para luego irse moderando a medida que el año transcurría.

La continuada subida de las cotizaciones alimentaba la preocupación por las valoraciones (P/E ratio) de muchas compañías, especialmente las norteamericanas donde un puñado de ellas (Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google) han concentrado las mayores revalorizaciones y en consecuencia capitalizaciones estratosféricas. La moderación de las alzas en el segundo semestre ha disminuido algo dicha preocupación sobre el encarecimiento de las acciones en Europa, no tanto en EE. UU.

El año 2017 se esperaba con inquietud para la renta fija en el marco de la progresiva retirada de los estímulos monetarios por parte de los principales bancos centrales. Finalmente, el año se ha

the results reflected above. Although the feared normalisation of monetary policy (toward further tightening) was postponed yet again, it affected the mood of the markets in the second half of the year.

Equities were the clear winner in 2017, propelled by considerable per-share earnings growth: +12% in Europe, +11% in the US. The impact was spectacular in Q1 2017, then moderated as the year progressed.

The continual rise in share prices fuelled concerns about the valuations (P/E ratios) of many companies, especially in the US, where a handful—namely, Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google—accounted for the majority of appreciations and subsequent stratospheric capitalisations. The moderation of upswings in the second half of the year allayed concerns about increased share prices in Europe, though not so much in the US.

In 2017, we anticipated concerns about bonds given the progressive withdrawal of monetary stimulus measures by the main central banks. Ultimately, the year closed with unequivocal gains, especially in the high-yield and investment-grade bond segments.

EVOLUCIÓN DEUDA ALEMANA  
(BONO 10 AÑOS)  
EVOLUTION OF GERMAN DEBT  
(10-YEAR BOND)

Fuente: Bloomberg  
Source: Bloomberg

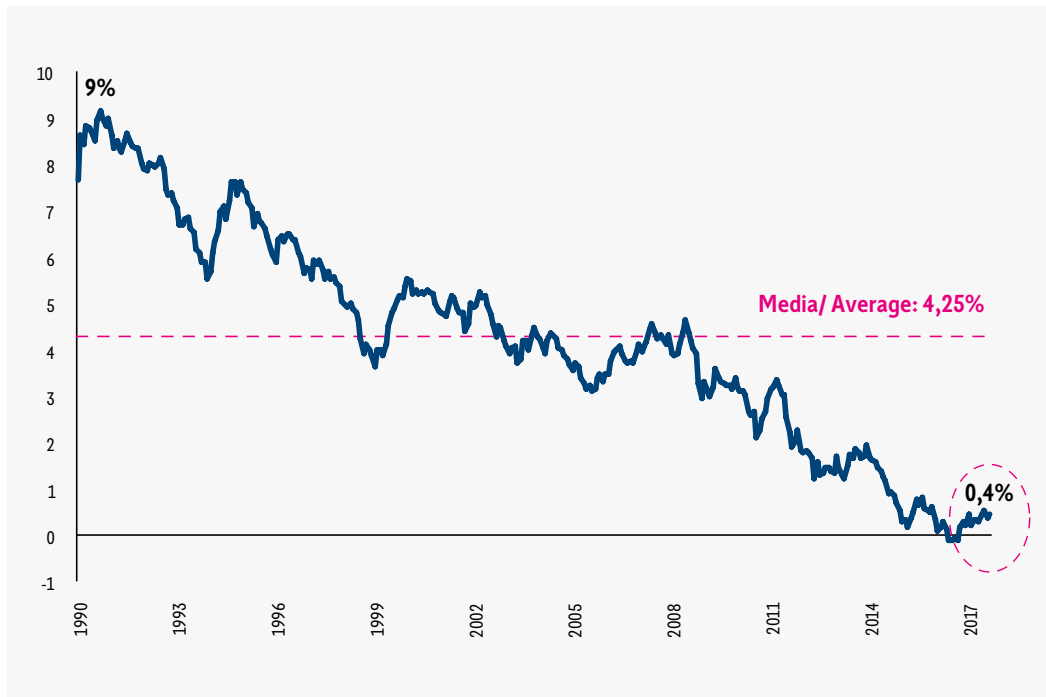


GRÁFICO 1 / GRAPH 1

cerrado claramente en positivo, especialmente en el segmento de la renta fija de alto rendimiento (*high yield*) y también en el de calidad de inversión (*investment grade*).

Aquellos inversores que han alargado duraciones, han cerrado pues un buen año desmintiendo los temores iniciales. Se aplaza pues, un año más, la subida de rendimientos de la renta fija, especialmente de la deuda soberana europea, donde los rendimientos apenas ofrecen protección ante la potencial caída de precios que implica una subida de dichos rendimientos (gráfico 1).

Los mercados de deuda soberana entran en 2018 con gran expectación a la que, sin duda, contribuye la reforma fiscal norteamericana que podría ser un catalizador para que la Reserva Federal reaccione con mayor vigor si la inflación repunta.

Constituye motivo de debate, tanto a nivel de mercados como en el mundo académico que la inflación, a pesar de los esfuerzos de los bancos centrales, no se sitúa en su nivel objetivo a pesar del crecimiento económico. Muchos creen que será finalmente en 2018 cuando la inflación, durmiente durante muchos años, repunte por fin.

En parte, esto sería completamente razonable, no sólo por el crecimiento esperado sino porque

Those investors who extended durations had a profitable 12 month, dispelling initial fears, and thus postponing a rise in bond yields for another year, especially among European sovereign debt, where yields barely offer protection against the potential price decline that a yield hike would imply (graph 1).

The sovereign debt markets began 2018 with huge expectations, to which the US tax reforms no doubt contributed. The reforms could serve as a catalyst for the Federal Reserve to respond more vigorously should inflation rebound.

It is a matter of debate, in the markets and in academia, that despite both the efforts of the central banks and economic growth, inflation has not reached target levels. Many believe that inflation will finally rebound in late 2018, after being dormant for several years.

This is completely reasonable, in part, not only considering expected growth, but also because certain prices—like energy (oil) and other commodities—have begun to climb, with the inevitable effect on prices, unless considerable gains (absent thus far) are generated from productivity. In addition, the output gap caused by the financial crisis has been closing in the major



algunos precios como los de la energía (petróleo) y otras materias primas han iniciado su subida con efecto mecánico en los precios, a menos que se produzcan ganancias significativas de la productividad hasta el momento ausentes. Adicionalmente, la brecha de producción (*output gap*) provocada por la crisis financiera se ha ido cerrando en las grandes economías, favoreciendo el esperado repunte (moderado) de la inflación.

En el ámbito de las divisas, el movimiento más significativo ha sido el fortalecimiento del euro frente al dólar norteamericano como consecuencia de la robusta recuperación europea y de los resultados electorales que han sido mucho mejores de lo temido. Si la política monetaria norteamericana se apartara mucho de la europea en 2018, podría asistirse a una modesta reversión de lo ocurrido en 2017.

En resumen, la política monetaria no ha descarriado el potente efecto del crecimiento de los beneficios (utilidades) ni las exigentes valoraciones. Estas tienen gran relevancia para los resultados a largo plazo, pero la tienen menos para modificar las tendencias a corto plazo.

economies, favouring the anticipated (moderate) rebound of inflation.

Among currencies, the most noteworthy development was the strengthening of the euro against the US dollar, as a result of Europe's robust recovery and electoral results, which were better than feared. If the US and European monetary policies diverge significantly in 2018, there could be a mild reversal of what unfolded in 2017.

In summary, monetary policy has not derailed the powerful effect of profit growth or demanding valuations, which are extremely relevant to long-term returns, but have less impact on short-term trends.

TEMAS DE INVERSIÓN EN 2017  
2017 INVESTMENT ISSUES







# Temas de inversión en 2017

## 2017 investment issues

### EL PAPEL DE LOS BANCOS CENTRALES: DEL QE AL QT

Incluso las economías más afectadas por la crisis financiera iniciada en 2007, como la española, han conseguido (¡tras diez años!) que su PIB iguale el del inicio de la crisis.

Esta larguísima y dura espera ha quedado superada en 2017 en Europa y un par de años antes en los EE. UU. Para ello ha sido necesario que los bancos centrales hayan inyectado miles de millones de dólares/euros (también de yenes) para estimular el gasto y la inversión (QE).

Estas políticas exitosas han traído dos consecuencias que han comenzado a revertirse en 2017. La primera, la disminución de los balances de los bancos centrales que “fabricaron” dinero para comprar bonos. Corolario de lo anterior es que al inundar de liquidez la economía, los tipos de interés y los rendimientos de la renta fija se hallan en mínimos históricos.

Tanto la Reserva Federal de los EE. UU., como el BCE, han iniciado ya una retirada progresiva de dicha política (QT) al considerar que su resultado se ha cumplido, pues tanto la economía norteamericana como la de la eurozona crecen en 2017 por encima de su potencial.

### THE ROLE OF THE CENTRAL BANKS: FROM QE TO QT

Even the countries most affected by the financial crisis that began in 2007, like Spain, managed (after 10 years!) to achieve pre-crisis GDPs.

The long, hard slog finally drew to a close in 2017 and a couple years earlier in the US, with the necessary help of the central banks that injected billions of dollars/euros (and yen) to stimulate spending and investment (QE).

These successful policies produced two consequences that began to turn around in 2017. The first: a reduction in the balance sheets of the central banks that “printed” money to buy bonds, one corollary being that by flooding the economy, bond yields and interest rates hit historic lows.

Both the US Federal Reserve and the ECB have already begun the gradual withdrawal of this policy (QT) now that its aim has been accomplished, with both the US and eurozone economies achieving above-potential growth in 2017.

The withdrawal of stimulus measures (QT) begins by reducing the volume of public and private debt

DEL QE AL QT  
FROM QE TO QT

Fuente: AFI, Bloomberg  
Source: AFI, Bloomberg

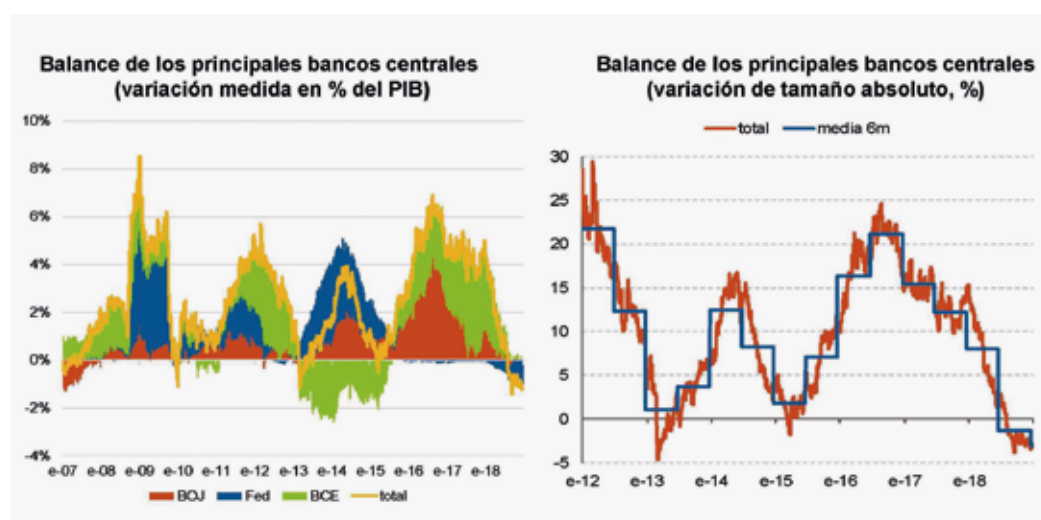


GRÁFICO 2 / GRAPH 2



La retirada de estímulos (QT) comienza por reducir el volumen de las compras de deuda pública y privada para más tarde empezar a subir los tipos de interés oficiales. EE. UU. ya ha comenzado a hacerlo y en la eurozona todavía no hay calendario oficial para ello (gráfico 2).

La subida de tipos de interés es un reflejo de que la economía va bien, pero tradicionalmente se ha considerado que perjudica el comportamiento de los mercados. Para que los resultados de la inversión sean favorables se requiere, no sólo que la economía “vaya bien”, sino que haya liquidez abundante.

Esta preocupación mirando el 2018 es máxima en relación con los precios de la renta fija: si los tipos de interés son más elevados en el futuro las inversiones actuales perderán valor. El nivel actual de los tipos de interés no tiene precedentes históricos y, por ello, no puede durar eternamente.

Pero el ritmo y la intensidad de la normalización (endurecimiento) monetaria es de difícil predicción. De acuerdo con los modelos monetarios más conocidos (regla de Taylor) los tipos de interés debieran situarse a niveles notablemente más elevados.

purchases, followed by a rise in interest rates. The US has already begun this process, while there is, as yet, no official schedule for the same in the eurozone (graph 2).

The rise in interest rates is an indication that the economy is doing well, although traditionally it is believed that hikes harm market behaviour. Securing favourable investment results requires not only that an economy “do well,” but also that there is abundant liquidity.

Looking at 2018, this concern has peaked with regard to bond prices: if interest rates escalate further in the future, current investments will lose value. The current level of interest rates has no historical precedent and, therefore, cannot last forever.

But the pace and intensity of monetary normalisation (tightening) is difficult to predict. According to the most widely accepted monetary models (the Taylor Rule), interest rates should be at significantly higher levels.

Nevertheless, after so many years of effort to overcome the crisis, the central banks

Pero los bancos centrales tras tantos años de esfuerzo por superar la crisis serán muy pacientes, para que tal normalización no acabe descarrilando la recuperación económica tan arduamente conseguida.

will be extremely cautious in order to ensure normalisation does not derail the hard-won economic recovery.

### LOS MOTORES DEL RESULTADO: NO ESPERAMOS UNA EXPANSIÓN DE MÚLTIPLOS

El resultado total de la inversión en renta variable cotizada depende de tres factores: del dividendo, del crecimiento de beneficios por acción (BPA/UPA) y de lo que los inversores paguen (múltiplos) por esos beneficios. Estas tres patas determinan el resultado (“total return”). Estos factores pueden sumar o restar en un periodo determinado.

Muchos inversores se preguntan si las valoraciones (P/E ratio) de las acciones cotizadas no son excesivas, teniendo en cuenta que han contribuido hasta 2017 con una revalorización (expansión) del 50% o un 4,6% CAGR. El resultado, el gráfico 3 corres-

### DRIVERS OF RETURNS: WE DO NOT EXPECT AN EXPANSION OF MULTIPLES

The overall return on equity investments depends on three factors: dividends, earnings-per-share (EPS) growth, and what investors pay (multiples) for those earnings. These three components determine the total return, and they can increase or decrease in a given period.

Many investors wonder if the equity valuations (P/E ratios) are excessive, considering that they appreciated 50%, or a 4.6% CAGR, as of 2017. The result (graph 3) corresponding to the EDM Strategy SICAV, which invests in European shares, illustrates this trend.

PER EDM STRATEGY SICAV  
PER EDM STRATEGY SICAV

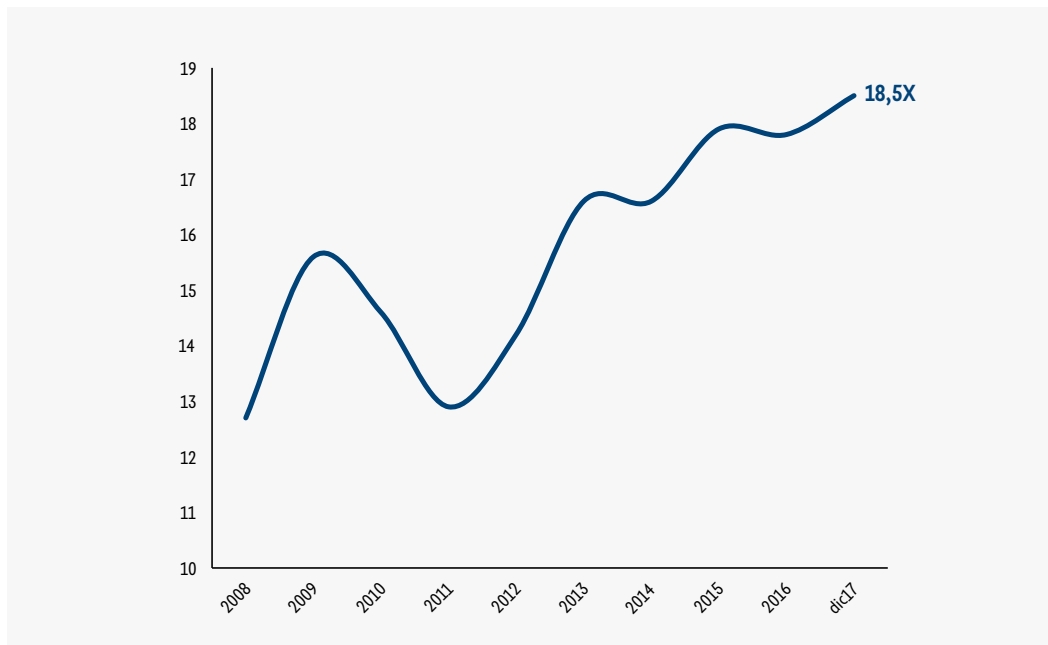


GRÁFICO 3 / GRAPH 3

pondiente a EDM Strategy SICAV que invierte en acciones europeas, ilustra dicha evolución.

Esta reflexión puede tener otra formulación más clara y directa: ¿están las acciones caras? La respuesta requiere algunas consideraciones. En primer lugar, conviene aclarar si nos referimos al conjunto de la bolsa o a una selección de empresas. Y, además, el valor de una empresa depende de su desempeño futuro. De modo que la respuesta a la pregunta depende de nuestro juicio sobre el futuro de sus negocios.

La experiencia muestra que valor y precio pueden diferir enormemente a corto plazo pero, a largo plazo el precio sigue el crecimiento del valor, es decir, de sus beneficios por acción (BPA/UPA).

Las valoraciones (P/E ratio) de las empresas en que invierte EDM son actualmente exigentes y creemos que en el futuro no deberemos contar con su aumento en la triple pata del resultado. Por ello, los resultados de la inversión dependerán básicamente del dividendo y del crecimiento de beneficios, no de la expansión de los múltiplos (P/E ratio).

Esta reflexión, siempre válida a largo plazo, es ahora más importante aún y nos lleva a adoptar la frase que caracteriza nuestro estilo: **invertir en empresas, pero no comprar el mercado.**

#### **LA IMPORTANCIA DE INVERTIR A LARGO PLAZO: ¿FOTO O PELÍCULA?**

Entre los riesgos de invertir, se ha generalizado en banca privada señalar la volatilidad de los precios como “el riesgo” por antonomasia sin insistir suficientemente en otros riesgos irreversibles, el más importante de los cuales es la pérdida definitiva de la inversión por considerarse fallida. Este año 2017 hemos registrado el caso de los accionistas de Banco Popular para ilustrar lo anterior.

This reflection may have another more coherent and blunt interpretation: Are shares expensive? The answer requires some consideration. Firstly, it is worth clarifying whether we refer to the stock market as a whole or to a selection of companies. And, because the value of a company depends on its future performance, the answer to the question depends on our opinion about the future of its business.

Experience shows that value and price can differ wildly in the short term, but in the long term, prices mirror the growth of value, that is, earnings per share (EPS).

The valuations (P/E ratios) of the companies in which EDM invests are now demanding and we believe that in the future we can no longer rely on their increase to generate returns. Therefore, investment returns will depend primarily on dividends and profit growth, rather than on the expansion of multiples (P/E ratios).

This approach, which is unerring in the long term, is more important than ever, inspiring us to adopt a saying that characterises our style: **invest in companies, but don't buy the market.**

#### **THE IMPORTANCE OF LONG-TERM INVESTMENT: A PHOTO OR A MOVIE?**

Among investment risks, it has become common practice in private banking to cite price volatility as the standard “risk” without insisting sufficiently on other irreversible risks, the most important of which is the definitive loss of the investment due to failure. In 2017, the case of Banco Popular shareholders served as an illustration of the foregoing.

The obsession with eliminating or mitigating volatility largely stems from approaching equity

La obsesión por eliminar o mitigar la volatilidad proviene en gran parte por considerar la inversión en acciones como un ejercicio de carácter anual cuyo resultado a fin de ejercicio constituye la foto del éxito o fracaso.

Por el contrario, si concebimos la inversión en RV como una película (gráfico 4) que se desarrolla en el tiempo, no sólo eliminaremos la ansiedad transitoria producida por los movimientos a corto plazo de los mercados, sino que permitiremos que el tiempo, nuestro mayor amigo, trabaje a favor del inversor. Lo hace de dos maneras:

- (1) Hace que los episodios de crisis de los mercados se difuminen. Desde 1925 hasta 2016, un 24% de los resultados anuales fueron negativos, pero sólo el 3% de los decenios. El tiempo diluye la volatilidad.

investments as an annual exercise with a photo finish of success or failure at the end of the year.

Alternatively, if we think of equity investments as a movie (graph 4) that unfolds over time, we not only eliminate the transitory anxiety of short-term market fluctuations, but we allow time to work in favour of the investor, which it does in two ways:

- (1) It eclipses episodes of market crisis. From 1925 to 2016, 24% of annual returns were negative, but only 3% of decades were negative. Time dilutes volatility.
- (2) It allows compounding interest to work in favour of the patient investor, contributing significantly to the achievement of attractive results.

EL PRECIO SIGUE EL BPA  
PRICE FOLLOWS EPS

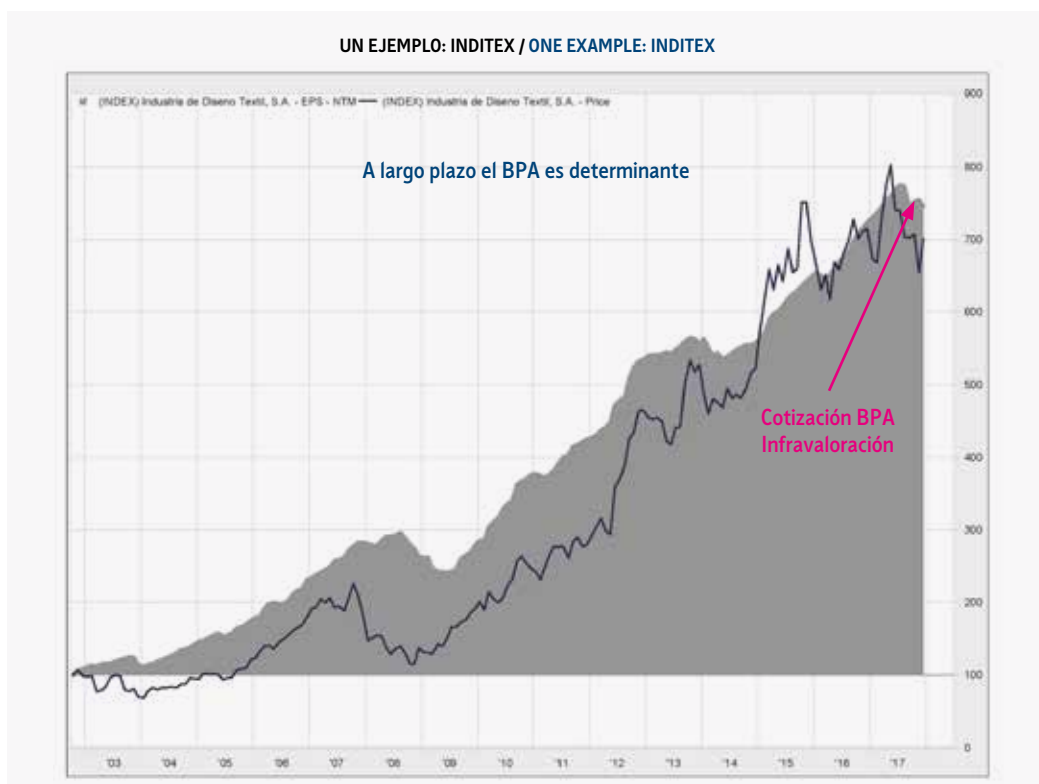


GRÁFICO 4 / GRAPH 4



(2) Permite que el interés compuesto trabaje a favor del inversor paciente, contribuyendo poderosamente a alcanzar resultados atractivos.

La inversión a largo plazo, que es determinante de los buenos resultados, se hace cada vez más escasa. Muchos factores influyen en ese frenesí de la especulación a corto plazo y los algoritmos matemáticos, que mueven miles de transacciones por segundo, son buena parte de la explicación. Pero otra gran parte reside en la actitud de los inversores, que confunden la información instantánea que les ofrece la tecnología moderna con el impulso compulsivo de convertirse en especuladores.

Long-term investment, which is a determinant of good results, is becoming increasingly scarce. Many factors influence the frenzy of short-term speculation: mathematical algorithms, that move thousands of transactions per second, are a large part of the explanation. Another factor is the attitude of investors, who confuse the instant information provided by modern technology with the compulsive urge to become speculators.



#### ACTIVOS LÍQUIDOS VS. ACTIVOS ILÍQUIDOS

La persistencia de tipos de interés y rendimientos de la deuda bajos y/o negativos ha impulsado un movimiento generalizado entre muchos inversores a buscar activos de inversión que ofrezcan una alternativa.

Este movimiento (denominado en inglés “*search for yield*”) se inició hace unos años, pero se ha acelerado en 2017. Los principales actores son aquellos inversores institucionales como los fondos de pensiones o las entidades aseguradoras que tienen compromisos de pago ineludibles y que “necesitan” rendimientos (*yield*).

#### LIQUID ASSETS VS. ILLIQUID ASSETS

The persistence of low and/or negative interest rates and yields has prompted many investors to seek investment assets that offer an alternative.

This movement, known as the “*search for yield*”, began a few years ago but accelerated in 2017. The major players are institutional investors, like pension funds and insurance companies that have unavoidable payment commitments and “need” yields.

But recently high net-worth private investors and family offices have joined them. The most popular

Pero recientemente se les han sumado inversores particulares de elevado patrimonio y *family offices*. Los activos más populares en esa evolución son vehículos de inversión que invierten en crédito y otros instrumentos de deuda. Característica llamativa de esos vehículos es que, al igual a los que invierten en acciones de compañías no cotizadas (*private equity*) exigen un largo periodo de permanencia en la inversión, es decir, se trata de activos no líquidos.

Otros inversores han buscado en los activos inmobiliarios en régimen de alquiler una alternativa a la renta generada por los bonos tradicionales. Todas estas alternativas, además de generar renta, no tienen liquidez y, en consecuencia, al no cotizar en mercados organizados de inversión no registran la volatilidad de los precios, típica de los activos líquidos.

Un observador atento podría hacer un par de observaciones. La primera, es que el hecho de no registrar volatilidad de los precios no significa que su precio no oscile en el mercado si debiera venderse. En otras palabras, la ausencia de termómetro no garantiza que el paciente no tenga fiebre.

La segunda observación es que la liquidez es una característica que sólo se valora cuando es más necesaria, en general, en momentos desfavorables de la economía. Por ello, en caso de necesidad de venta, la iliquidez es la antesala de la pérdida de precio.

Por todo ello, es conveniente que los inversores sean prudentes a la hora de invertir y su asignación de activos tenga en consideración la liquidez de cada uno de ellos.

#### **EL PAPEL DE LA INNOVACIÓN**

La progresiva dominancia de modelos de negocio basados en la innovación ha puesto sobre el tapete la dureza y la grandeza del sistema de economía de mercado, que ha generado históricamente un crecimiento económico sin precedentes. Pero la inno-

assets in this trend are investment vehicles that invest in credit and other debt instruments. A noteworthy feature of these vehicles is that, like investments in private equity, they require long-term permanence in the investment, meaning, they are not liquid assets.

Other investors have sought an alternative to the income generated by conventional bonds in real estate assets. In addition to generating income, none of these assets have liquidity and, consequently, by not trading on organised investment markets, they do not register the price volatility so typical of liquid assets.

A close observer would make two remarks. The first: not registering price volatility does not mean the price does not fluctuate on the market should the instrument be sold. In other words, the absence of a thermometer does not mean the patient does not have a fever. The second: liquidity is a characteristic that is only valued when needed, generally in turbulent economic times. Therefore, if selling becomes necessary, illiquidity is a warning bell.

Given the foregoing, it is important that investors exercise caution and that the allocation of their assets takes into account the liquidity of each.

#### **THE ROLE OF INNOVATION**

The progressive dominance of business models based on innovation has brought to the forefront the harshness and the greatness of the market economy system, which has historically generated unprecedented economic growth. But innovation is not free and leaves in its wake companies, previous industry leaders that became minor players or simply disappeared.

The propulsion in the US stock indices of the major tech companies, known by the acronym FAANG (Facebook, Apple, Amazon, Netflix,



vacación no es gratuita y deja por el camino empresas que, líderes en el pasado, han quedado en posición minoritaria o, simplemente, han desaparecido.

La propulsión en los índices bursátiles norteamericanos de las grandes compañías tecnológicas, agrupadas en torno al acrónimo FAANG (Facebook, Apple, Amazon, Netflix, Google) invita a los inversores a adaptar sus carteras a las nuevas realidades del mundo de los negocios. Es llamativo que dichas compañías, a diferencia de las que protagonizaron la burbuja especulativa de las llamadas “punto com”, registran crecimientos elevados y estables de sus beneficios y posiciones de tesorería enormes.

Hallamos innovación no sólo en el entorno de las llamadas nuevas tecnologías sino en su aplicación en la también llamada “economía tradicional”. Esta cuestión es crucial actualmente, pues resulta llamativo que el crecimiento de la economía norteamericana y europea se debe más al crecimiento del gasto de consumo que al de inversión, esencial para crear ganancias de la productividad, hoy día muy por debajo de las medias históricas. Y sin crecimiento de la productividad, el crecimiento a largo plazo está determinado únicamente por el crecimiento de la población.

En gran medida parece que el corto crecimiento reciente de la productividad puede ser otra consecuencia de la crisis financiera que cumple ahora diez años. Las empresas, a la vista del deterioro de sus balances, cancelaron sus planes de inversión concentrándose en el recorte de gastos corrientes y en la reducción de la deuda.

Una vez superados los niveles precrisis en 2017 y en todas las estimaciones para 2018 se apunta a una recuperación de la inversión empresarial y también, en menor medida, de la inversión pública. Por ello, la innovación es crucial para relanzar el crecimiento.

Google) encourages investors to adapt their portfolios to the new realities of the business world. It is striking that these companies, unlike those that led the speculative dot-com bubble, report elevated and stable profit growth as well as hefty cash positions.

We find innovation not only in the environment of new technologies, but also in their application to the so-called traditional economy. This issue is crucial at the moment because it is remarkable that US and European economic growth is attributable more so to a rise in consumer spending than to investment, which is essential to create the productivity gains that are currently far below historical averages. Without productivity growth, long-term growth is determined solely by population growth.

To a large extent, it may appear that the recent short-term productivity growth is another consequence of the now 10-year-old financial crisis. Companies, seeing the deterioration in their balance sheets, have cancelled investment plans and opted to focus on cutting costs and reducing debt.

With pre-crisis levels surpassed in 2017, all estimates for 2018 indicate a recovery in business investment and, to a lesser extent, public investment. In this respect, innovation is vital to stimulate growth.



EL EJERCICIO 2017 PARA EDM  
FISCAL YEAR 2017 FOR EDM





# El ejercicio 2017 para EDM

## Fiscal year 2017 for EDM

### ESTADOS FINANCIEROS: TENDENCIAS HISTÓRICAS

Como cada año el cuadro 2 y el cuadro 3 adjuntos recogen algunos datos significativos de los Estados Financieros Consolidados de EDM, con una evolución histórica de los últimos cinco años.

Ponemos énfasis en los ingresos recurrentes que constituyen la práctica totalidad de los ingresos de nuestro grupo, pues en más del 95% son las comisiones de gestión de las carteras con contrato de gestión discrecional y de los fondos de inversión y SICAV que gestionamos. Ello otorga un elevado grado de solidez y visibilidad a nuestra compañía, que no depende de resultados extraordinarios.

### FINANCIAL STATEMENTS: HISTORIC TRENDS

As in previous years, tables 2 and 3 contain relevant information from EDM's consolidated financial statements, with the historical trend of the last five years.

We focus on recurring revenues, which constitute nearly all of the group's earnings, since more than 95% involve fees for the management of discretionary portfolios, investment funds, and SICAVs. This provides enormous strength and visibility to our company's business, which does not rely on extraordinary returns.

#### DATOS DEL GRUPO EDM EDM GROUP FIGURES

	2017	2016	2015	2014	2013
Número de clientes Number of clients	2.428	2.239	2.119	2.084	2.092
Número de empleados Number of employees	68	66	60	56	51
Activos bajo gestión AUM	3.707	3.094	2.796	2.474	1.872
Ingresos totales Revenues	26,6	21,3	22,3	17,5	12,2
Resultado operativo EBITDA <sup>(1)</sup>	17,6	13,4	14,4	9,6	5,2

(1) Prebonus

CUADRO 2 / TABLE 2

P&G  
P&L

(\*) Gastos totales/Ingresos recurrentes  
(\*) Total costs/Recurring revenues  
(†) Ex bonus

(Millones €) / (Million €)	2017	2016	2015	2014	2013
Ingresos Totales Total income	26,6	21,3	22,3	17,5	12,2
Gastos Totales Total costs	9,2	8,7	8,1	8,1	7,3
Ingresos recurrentes Recurring revenues	26,5	21,0	22,0	17,2	11,9
Ratio de Eficiencia <sup>(*)†</sup> Efficiency Ratio <sup>(*)†</sup>	35%	41%	37%	47%	61%
BAI recurrente Recurring EBT	17,5	12,6	14,0	9,3	4,8
BDI EAT	10,4	7,9	7,9	6,0	3,3

CUADRO 3 / TABLE 3

### NUESTROS FONDOS DE INVERSIÓN

El cuadro 4 refleja la evolución de los fondos EDM en 2017, en comparación con el año anterior. También se muestra el resultado anualizado (TIR) de los últimos cinco años, que ofrece una perspectiva más ilustrativa.

Para tener una idea de los sólidos resultados de gestión ofrecidos por nuestros fondos de inversión de renta variable, se reproducen a continuación datos en acumulado del desempeño a largo plazo de los dos principales: EDM Inversión FI y EDM Strategy SICAV (gráficos 5 y 6).

### LA ENTRADA EN VIGOR DE MiFid II: LAS VENTAJAS DE LA INDEPENDENCIA

A principios de 2018 entra en vigor en España la Directiva Europea 2014/65, conocida como MiFid II, que ha provocado considerable debate entre todas las partes intervinientes por sus implicaciones para muchas empresas que prestan servicios de inversión, en particular en sus relaciones con los clientes.

### OUR INVESTMENT FUNDS

Table 4 illustrates the evolution of EDM funds in 2017, relative to the previous year. For a more in-depth perspective, the annualised result (IRR) of the last five years is also included.

For an idea of the strong management returns offered by our equity investment funds, the following graphs illustrate the cumulative long-term performance data of the two main funds: EDM Inversión FI and EDM Strategy SICAV (graphs 5 and 6).

### THE ENTRY INTO FORCE OF MIFID II: THE ADVANTAGES OF INDEPENDENCE

In early 2018, European Directive 2014/65, known as MiFID II, entered into force in Spain, prompting considerable debate among all parties involved given its implications for the many companies that provide investment services, particularly with regard to their relations with clients.

FONDOS EDM  
EDM FUNDS

Mercado Market	Fondo Fund	2017 2017	2016 2016	TIR. 5 años 5-yr. IRR
R. fija IG IG Bonds	EDM Ahorro EDM Ahorro	1,45%	2,50%	1,99%
R. fija HY YH Bonds	EDM Credit Portfolio EDM Credit Portfolio	4,31%	8,66%	3,28%
RV España Spain Equities	EDM Inversión EDM Inversión	8,58%	12,13%	12,60%
RV Europa Europe Equities	EDM Strategy EDM Strategy	11,11%	-7,81%	5,61%
RV EE. UU. US Equities	EDM American Growth A \$ EDM American Growth A \$	31,98%	1,50%	17,41%
RV Emergente Emerging Equities	EDM Emerging Markets EDM Emerging Markets	19,23%	7,29%	7,92%
RV LatAm LatAm Equities	EDM Latin American \$ EDM Latin American \$	23,90%	20,71%	ND/NA

CUADRO 4 / TABLE 4

(VL) EDM INVERSIÓN FI  
EDM INVERSIÓN FI (NAV)

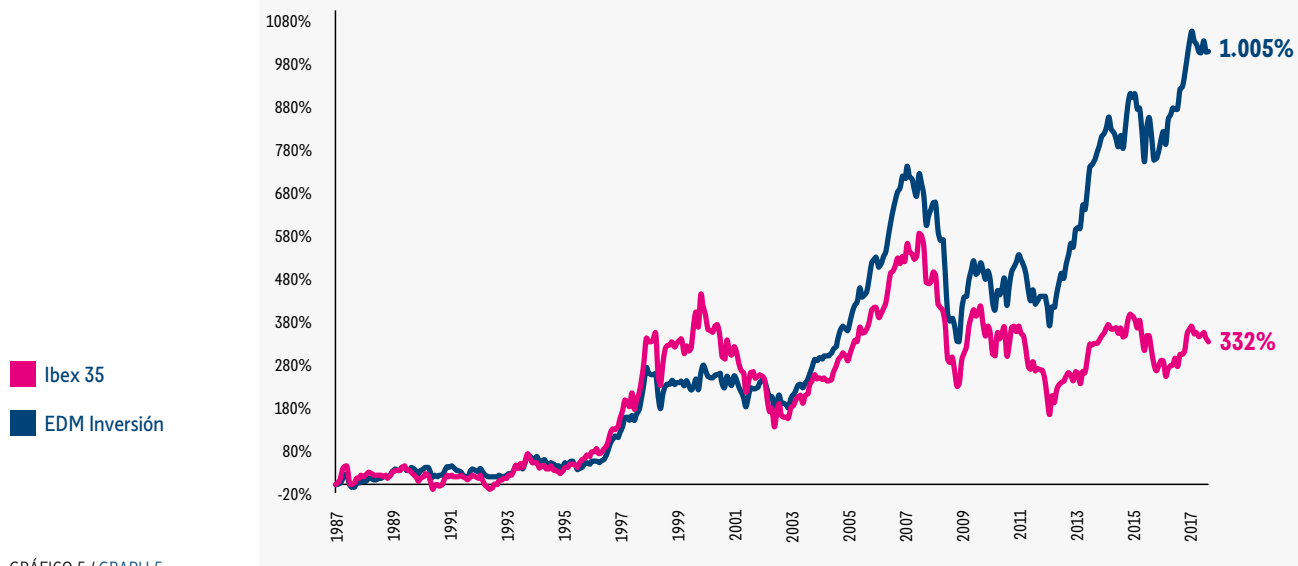


GRÁFICO 5 / GRAPH 5

(VL) EDM STRATEGY SICAV  
EDM STRATEGY SICAV (NAV)

Stoxx 50  
EDM Strategy €



GRÁFICO 6 / GRAPH 6

MiFid II es una consecuencia de la crisis financiera que dio comienzo en 2007 y que puso de manifiesto que las prácticas del sector financiero eran, en opinión de legisladores y reguladores, claramente mejorables pues en casos extremos habían provocado una evidente falta de adecuación entre el perfil de algunos productos financieros y el de los clientes que invirtieron en ellos.

Para adquirir un poco de perspectiva es preciso recordar dos cuestiones de fondo. La primera, la progresiva sustitución de los activos financieros bancarios (cuentas corrientes y de ahorro) por activos financieros fuera del balance bancario (bonos, acciones, fondos de inversión) en los patrimonios de los inversores.

Y, en consecuencia, la inversión en activos con riesgo de precio e insolvencia, de los cuales muchos inversores no tienen comprensión suficiente. En otras palabras, se les exige pasar de ser ahorradores a inversores: no es un cambio menor.

MiFID II is an offshoot of the financial crisis that began in 2007, which revealed that the practices of the financial sector were, in the opinion of legislators and regulators, clearly improvable because—in extreme cases—there was an evident lack of consistency between the profile of some financial products and the clients who invested in them.

For some perspective, it is important to remember two substantive issues. First: the gradual substitution of bank financial assets (current and savings accounts) with off-balance-sheet assets (bonds, shares, investment funds) in the holdings of investors resulted in investments in assets with price and insolvency risk, about which many investors were not sufficiently knowledgeable. In other words, they were required to shift from savers to investors, which is not a small leap.

The second issue is the line between sales and advisory. While the former is driven by the interest





La segunda cuestión es la frontera entre la actividad de comercialización y la de asesoramiento. Mientras la primera está movida por el interés del comercializador, la segunda pretende ofrecer un servicio imparcial. Así pues, el conflicto potencial del comercializador y el cliente es un elemento clave para comprender la preocupación del legislador para crear a través de MiFid II un marco de protección de los inversores, al clarificar si el asesoramiento es independiente o dependiente en función de si la entidad asesora recibe retrocesiones de los creadores del producto.

Existen tres grandes servicios ofrecidos por la banca privada:

1. Ejecución. El cliente pasa órdenes para ser ejecutadas por la entidad en los mercados.
2. Asesoramiento. La entidad, en función del perfil del cliente y de los productos ofrecidos, aconseja la inversión que debe ser aceptada por el cliente.

of the seller, the latter aims to offer an impartial service. Thus, the potential conflict between the seller and the client is key to the legislation's desire to create a framework of investor protections through MiFID II, by clarifying whether advice is independent or dependent, based on whether the advisor receives retrocessions from the creators of the product.

There are three major services offered by institutions in their private banking institutions:

1. Brokerage. The client issues orders to be executed on the market by the institution.
2. Advisory. The institution—based on the client's profile and the products offered—provides investment advice that must be accepted by the client.
3. Discretionary management. The client delegates the management of its investment portfolio to the institution through an



3. Gestión discrecional. El cliente delega en la entidad la gestión de su cartera de inversión a través de un contrato que otorga a la entidad discreción para invertir el patrimonio del cliente, de acuerdo con su objetivo y perfil.

Desde sus inicios, EDM se ha concentrado en la gestión discrecional de carteras y subsidiariamente en la comercialización de sus fondos de inversión, pero no practica actividades de ejecución (*brokerage*) ni de asesoramiento.

Desde la perspectiva de la nueva directiva MiFid II, este posicionamiento le ahorra el considerable esfuerzo de instrumentación de la actividad de asesoramiento que constituye el grueso de la actividad de la banca privada.

Ello no le exime de la puesta en práctica de las obligaciones regulatorias orientadas a formalizar la transparencia informativa. Pero no exige a EDM a efectuar ningún giro estratégico en su planteamiento de negocio, pues al no practicar la llamada “arquitectura abierta” sino utilizar sus propios vehículos de inversión (fondos) no está sujeta al debate sobre la dependencia: EDM es independiente.

agreement that grants the institution the discretion to invest the client’s equity in accordance with its objective and profile.

Since its inception, EDM has focused on discretionary portfolio management, in addition to marketing its investment funds, but it does not engage in brokerage or advisory activities.

From the perspective of the new MiFID II directive, this positioning saves EDM the considerable effort of implementing the advisory functions that constitute the bulk of private banking activity.

That does not exempt it from the implementation of regulatory obligations aimed at formalising information transparency, but it does not require EDM to make strategic changes to its business approach, because by opting to use its own investment vehicles (funds) rather than practice “open architecture”, it is not subject to the debate on dependence: EDM is independent.

NUEVAS INCORPORACIONES  
NEW JOINERS





## Nuevas incorporaciones

### New joiners

Prosiguiendo nuestra permanente política de reforzamiento del equipo de profesionales y mejora del servicio a nuestros clientes, Xavier Català, José Francisco Ruiz y Vicenç Bello se han incorporado este año a nuestro equipo de Dirección.

Continuing our ongoing policy of strengthening our team of professionals and improving services for our clients, this year Xavier Català, José Francisco Ruiz, and Vicenç Bello joined our management team.



**Xavier Català**

#### Barcelona

Licenciado en Económicas y Empresariales Universitat de Barcelona (UB). Master en Banca y Finanzas Universidad Pompeu Fabra. Certificación en European Financial Advisor (EFPA). Certified EFFAS Financial Analyst (CEFA). PDD, Business Administration and Management (IE Business School).

Experiencia previa a EDM: Argentaria (1994-1996), Banesto-Gestor de Banca Corporativa (1996-1998), Banco Urquijo-Gestor de Patrimonios (1998-2000), Banif-Director de Banca Privada (2000-2013), Santander Private Banking-Director de Banca Privada (2014-2017). Director de EDM desde noviembre de 2017.

Bachelor's degree in Business and Economics from the Universitat de Barcelona (UB). Master's in Banking and Finance from the Universidad Pompeu Fabra. Certified European Financial Advisor (EFPA). Certified EFFAS Financial Analyst (CEFA). PDD, Business Administration and Management (IE Business School).

Previous experience: Argentaria (1994-1996); Banesto-Corporate Banking Manager (1996-1998); Banco Urquijo-Wealth Manager (1998-2000); Banif-Director of Private Banking (2000-2013); Santander Private Banking-Director of Private Banking (2014-2017). Director of EDM since November 2017.



**José Francisco Ruiz**

#### Barcelona

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales y Licenciado en Ciencias Políticas y Sociología por la Universidad Complutense (Madrid).

Jefe de Equipo Sénior de Auditoría Arthur Andersen (1991-1996). Analista de Renta Variable en Julius Baer España/Kepler Equities (1996-2008). Analista de Renta Variable en Deutsche Bank (2008-2017).

Se incorporó a EDM en julio de 2017.

Bachelor's degree in Business and Economics; bachelor's degree in Political Science and Sociology, both from the Universidad Complutense (Madrid).

Head of the Senior Audit Team-Arthur Andersen (1991-1996); Equity analyst at Julius Baer Spain/Kepler Equities (1996-2008); Equity analyst at Deutsche Bank (2008-2017).

He joined EDM in July 2017.



## Vicenç Bello

### Barcelona

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universitat Autònoma de Barcelona (UAB). Certificación en European Financial Advisor (EFPA).

Experiencia previa a EDM: Caixa Catalunya (1994-1997), Caixa Terrassa (1997-1998), Caixa Terrassa-Director Banca Privada (1998-2002), Unnim-Director Zona Banca Privada (2002-2011), BBVA-Director Zona Banca Privada (2011-2013), Banca March-Director Banca Privada (2013-2014), Banca March-Director Territorial Banca Comercial, Privada y Empresa Catalunya y Aragón (2014-2017). Director de EDM desde Julio 2017.

Bachelor's degree in Business and Economics from the Universitat Autònoma de Barcelona (UAB). Certified European Financial Advisor (EFPA).

Previous experience: Caixa Catalunya (1994-1997); Caixa Terrassa (1997-1998), Caixa Terrassa-Director of Private Banking (1998-2002); Unnim-Director, Private Banking Area (2002-2011); BBVA-Director, Private Banking Area (2011-2013); Banca March-Director of Private Banking (2013-2014); Banca March-Regional Director of Commercial, Private, and Corporate Banking for Catalonia and Aragon (2014-2017). Director of EDM since July 2017.

SEMINARIOS EDM 2017  
2017 EDM SEMINARS





SEMINARIO / SEMINAR



## Seminarios EDM 2017

### 2017 EDM Seminars

Como es habitual en los últimos años, el 20 de noviembre en Madrid y el 27 de noviembre en Barcelona se celebró el XII Seminario de Inversión de EDM.

EDM centra en la divulgación de su estilo de inversión un elemento básico de diferenciación, puesto que mientras las grandes entidades financieras han hecho de la gestión un producto financiero cuyo énfasis está en la distribución, para nosotros es un servicio personalizado cuyo pilar es el estilo de inversión.

Nuestros seminarios no tienen ninguna pretensión académica, sino sólo ilustrar de manera amena nuestro estilo de inversión caracterizado por su horizonte a largo plazo y por el énfasis en la selección individual de las empresas. Por tanto, persiguen hacer comprensible la inversión financiera a nuestros clientes.

A juzgar por la numerosa asistencia (más de 500 personas entre ambos) y por el interés y agrado suscitado entre el auditorio, creemos que fueron un éxito.

As has become the custom in recent years, the 12th EDM Investment Seminar was held on 20 November in Madrid and on 27 November in Barcelona.

EDM focuses on communicating its investment approach (its distinguishing feature), because while major financial institutions have shifted the focus of financial-product management to distribution, for us, it remains a personalised service based on investment style.

Our seminars have no academic purpose; they merely aim to illustrate our investment style, characterised by a long-term horizon and an emphasis on the individual selection of companies. As such, they continue to make financial investment accessible to our clients.

Judging by the large attendance (more than 500 guests between the two events) and the interest and appreciation of the crowd, we believe the seminars were a success.



**DATOS DE REFERENCIA LEGALMENTE EXIGIDOS**  
**REFERENCE DATA REQUIRED BY LAW**





## Datos de referencia legalmente exigidos Reference data required by law

EDM Holding, S.A.

CIF: A 58861386

P.º de la Castellana, 78

28046 Madrid

Tel.: 91.4110398

Avda. Diagonal, 399, 5.º

08008 BARCELONA

Tel.: 93.4160143

Fax: 93.2370159

e-mail: [edm@edm.es](mailto:edm@edm.es)

Página web: [www.edm.es](http://www.edm.es)

Fecha de constitución: 18 de abril de 1989

Capital Social: 240.330 euros

EDM Holding, S.A.

CIF: A 58861386

P.º de la Castellana, 78

28046 Madrid

Tel.: 91.4110398

Avda. Diagonal, 399, 5.º

08008 BARCELONA

Tel.: 93.4160143

Fax: 93.2370159

e-mail: [edm@edm.es](mailto:edm@edm.es)

website: [www.edm.es](http://www.edm.es)

Date of incorporation: April 18, 1989

Share Capital: 240,330 Euros





**EDM Holding, S.A. y Sociedades Filiales**  
<http://www.edm.es/quienes-somos/cuentasanualesauditadas/>

[www.edm.es](http://www.edm.es)