

The logo consists of the letters 'EDM' in a bold, white, sans-serif font, centered within a white square that has a thin, dotted border. The background of the entire page is a dark blue gradient with a complex pattern of light blue dots and lines, resembling a globe or a network map.

EDM

Focused on micro

**MEMORIA ANUAL
ANNUAL REPORT
2018**

EDM Holding, S.A.



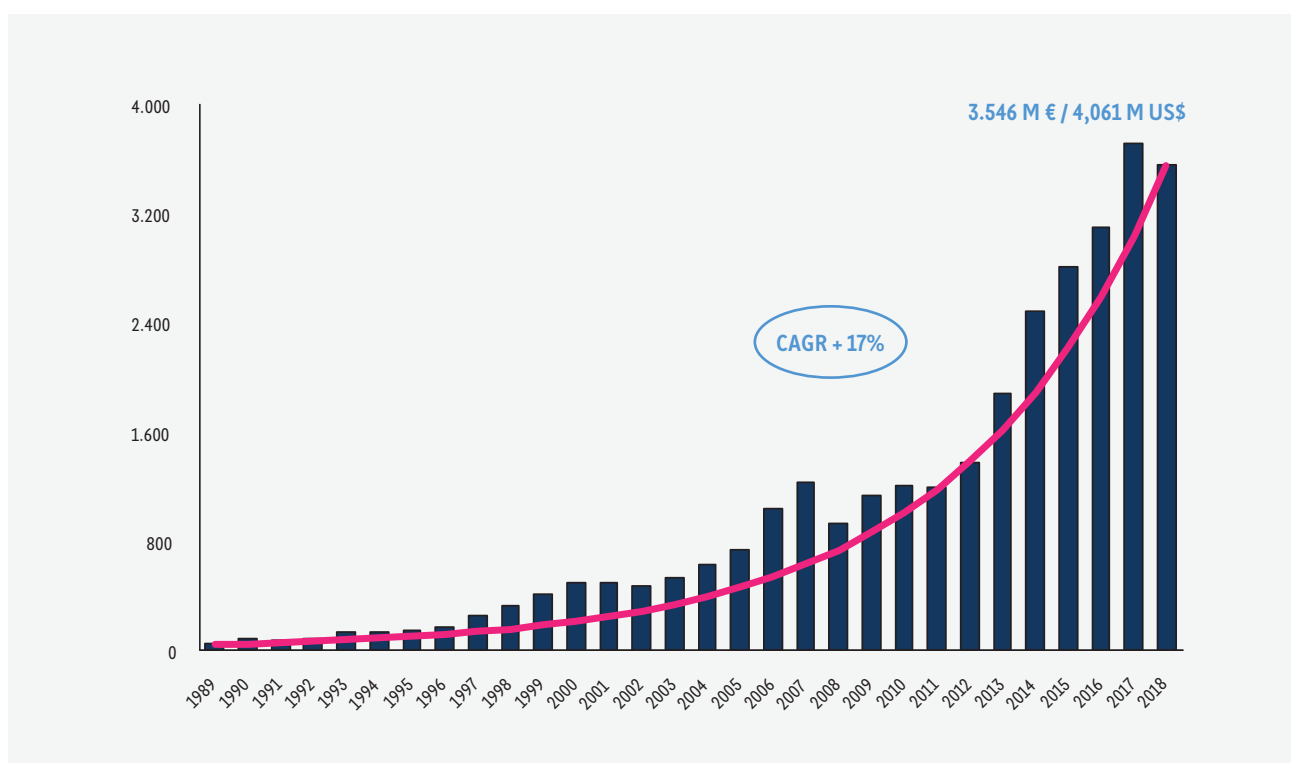




Focused on micro

**MEMORIA ANUAL
ANNUAL REPORT
2018**

Activos bajo gestión AUM



Sumario

Summary

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN 3
BOARD OF DIRECTORS

CARTA DEL PRESIDENTE 5
LETTER FROM THE CHAIRMAN

LOS MERCADOS EN 2018 11
THE MARKETS IN 2018

TEMAS DE INVERSIÓN EN 2018 19
KEY INVESTMENT THEMES IN 2018

Los problemas estructurales: el corto y el largo plazo 21
Structural issues: The short and long term

Fin del consenso de Washington: ¿un nuevo superciclo? 23
End of the Washington consensus: a new supercycle?

Los “depósitos de valor creciente” 26
Deposits of growing value

Precios de recesión, sin recesión 28
Recession prices, but no recession

¿*Value investing*?: las reglas para invertir 30
Value investing?: The rules of investment

EL EJERCICIO 2018 PARA EDM 33
FISCAL YEAR 2018 FOR EDM

Estados financieros 35
Financial statements

Nuestros fondos de inversión 36
Our investment funds

Cambios relevantes en el accionariado: la entrada de Grupo Mutua 37
Important changes to the shareholding structure: the entry of Grupo Mutua

NUEVAS INCORPORACIONES 39
NEW JOINERS

SEMINARIOS EDM 2018 45
2018 EDM SEMINARS

DATOS DE CONTACTO 49
CONTACT DATA

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 año 2018 ha sido miserable para la inversión financiera, al haber entrado los mercados durante el último trimestre en una espiral de dudas y pesimismo sobre la economía mundial y también sobre las incertidumbres políticas percibidas directamente como riesgos renovados.

Para los inversores ha sido, pues, el peor de los últimos decenios. Peor incluso que 2008, el inicio de la Gran Recesión, ya que sólo la Deuda Pública alemana ha registrado resultado positivo entre una gran variedad de activos financieros (véase el cuadro 1 de esta Memoria).

Este pesimismo generalizado proviene en gran medida de la preocupación sobre problemas estructurales que afectan a la economía mundial, en especial por la imparable acumulación de deuda a nivel global. Esta tendencia no es nueva: viene de lejos y procede de un comportamiento inapropiado de la política fiscal sólo atenta a apoyar la demanda durante las recesiones pero no a moderarla en las expansiones.

El segundo gran vector del pesimismo gira alrededor de la inestabilidad política y la deriva populista, ambas presentes incluso en las democracias más consolidadas. El nuevo nacionalismo cuestiona el internacionalismo que ha presidido el crecimiento económico desde la segunda Guerra Mundial.

Dichos “superciclos” –deuda y populismo– sospechamos tendrán largo recorrido y anticipan elevada volatilidad en el comportamiento a corto plazo de las inversiones financieras. Las vacilaciones de la política monetaria que percibimos en los Bancos Centrales ante tantas inseguridades rematan el ramillete de cuestiones abordadas en esta Memoria (véase “Temas de inversión en 2018”).

Frente a estos problemas, una mirada retrospectiva sobre el pasado debiera sosegarlos, pues permite comprobar que en los últimos 70 años, únicamente en cuatro ocasiones la economía mundial

Last year was miserable for financial investment, as markets entered a spiral of pessimism and misgivings about the global economy and the political uncertainties perceived in the fourth quarter as renewed risks.

For investors, it was the worst year in decades. Even worse than 2008 with the onset of the Great Recession, since only German government debt posted positive returns among the vast array of financial assets (see Table 1 of this Report).

This widespread pessimism stems, in large part, from concerns about structural issues that affect the global economy, particularly the relentless accumulation of debt worldwide. This trend is not new: it is long-standing and derives from the unproper behaviour of a fiscal policy that aims only to buoy demand during periods of recession, while failing to ease it in periods of growth.

The second great vector of pessimism revolves around political instability and populist drift, both present even in the most established democracies. The new wave of nationalism challenges the internationalism that has presided over global economic growth since the Second World War.

We suspect these “supercycles” – debt and populism– are here for the long haul and presage high volatility in the short-term performance of financial investments. The shifts in monetary policy from the Central Banks, in light of growing uncertainty, top-off the many issues addressed in this Report (see “Key Investment Themes in 2018”).

Given these problems, a retrospective glance at the past should mitigate our concerns, allowing us to see, for example, that in the last 70 years the world economy has grown less than 2% (measured by GDP) on only four occasions. This comforting fact allows us to face the new year with the same conviction that characterises our investment

ha crecido menos del 2% medida por su PIB. Esta constatación nos reconforta y permite abordar un nuevo año con la misma convicción que caracteriza nuestro estilo de inversión, orientado a identificar buenas inversiones tanto en renta variable como en renta fija y relativizar el comportamiento a corto plazo, caprichoso e imprevisible, de los mercados.

Efectivamente, adoptar este enfoque no es intuitivo, pero como alternativa al cortoplacismo creciente de los mercados constituye una aproximación segura, comprensible y explicable. Ante la mayor presencia de estilos cuantitativos de inversión basados en algoritmos matemáticos, optamos en EDM por los fundamentos financieros de la inversión basados en el análisis intensivo de las inversiones acompañado de un juicio prudente sobre sus conclusiones.

Este estilo ha hecho progresar a nuestra empresa que en 2019 cumplirá, desde su fundación en 1989, su 30 Aniversario. A este hecho, ya de por sí destacable, se añade el cambio que se producirá en nuestro accionariado. El 28 de diciembre pasado Mutuamad, S.A., perteneciente al grupo Mutua Madrileña, acordó la adquisición del 29,2% del capital de EDM Holding, sociedad de cabecera del grupo EDM así como la opción a adquirir el control en un próximo futuro.

Esta transacción, trascendente para nuestro proyecto, está motivada por la conveniencia de dar continuidad y certidumbre accionarial a nuestra empresa. Mutua ha decidido apoyar y respetar nuestra organización y nuestro estilo de inversión, características estas vitales para los clientes de EDM. Esta era nuestra prioridad y estamos satisfechos y orgullosos de iniciar la nueva etapa con el concurso del nuevo accionista que, al igual que EDM, es una institución financiera independiente, es decir, sin conflictos de interés con los clientes.

style, focused on identifying good investments among both equities and bonds, while paying little heed to the short-term, capricious, unpredictable behaviour of markets.

Indeed, adopting this approach is not intuitive, but as an alternative to a growing “short termism” of markets, it is a safe, understandable approach. In light of the popularity of quantitative investment styles based on mathematical algorithms, at EDM we prefer to focus on the financial fundamentals of the investment, based on in-depth analysis and a prudent assessment of the findings.

This style has been the driving force of our company, which will celebrate its 30th anniversary in 2019. In addition to that remarkable milestone, there will be a change to our shareholding structure. On 28 December 2018, Mutuamad, S.A., owned by Mutua Madrileña, agreed to acquire 29.2% of the capital in EDM Holding, the EDM group’s parent company, with the option to assume control in the near future.

This pivotal transaction is motivated by the assurance of continuity and shareholder certainty for our company. Mutua has chosen to support and respect our organisation and our investment style, factors that are vital to EDM clients. That was our top priority and we are pleased and proud to begin this new phase with the support of our new shareholder, which, like EDM, is an independent financial institution, with no conflicts of interest with clients.

Despite having posted an increase of EUR 146 million in net new money (NNM) from clients, 2018 saw negative growth of -4.34% in assets under management (AUM), which totalled 3.546 billion at the end of the year. Poor market performance affected valuations, with the “market effect” weighing heavily on the final volume of AUM.

A pesar de haber registrado un incremento de 146 millones de euros de recursos netos aportados (NNM) por nuestros clientes, el año 2018 ha sido pobre en crecimiento de los activos bajo gestión (AUM) que se sitúan a fin de año en 3.546 millones de euros, con un crecimiento negativo del -4,34%. El mal comportamiento de los mercados ha pesado en las valoraciones, ya que el “efecto mercado” ha lastrado el volumen final de recursos gestionados. Pero la fortaleza financiera de nuestro modelo de negocio nos ha permitido alcanzar un beneficio neto de 10,3 millones de euros, prácticamente igual al del año anterior.

Abordamos 2019 con nuestro moderado optimismo habitual que se apoya en la calidad de los activos que seleccionamos para las carteras de nuestros clientes. No es agradable atravesar periodos bajistas en los mercados financieros pero nuestra ya larga experiencia acredita que no son indefinidos y que tras ellos llegan recuperaciones vigorosas.

Cada año me refiero al tenaz y prolongado esfuerzo de nuestro equipo humano, integrado a fin de año por 75 profesionales. 2018 ha sido un año difícil en los mercados. Además, la migración a un nuevo *software* ha añadido dificultades salvadas gracias al entusiasmo de nuestro grupo de Operaciones, que ha dirigido el grueso de esta evolución. El nuevo *software* pondrá las bases para mejoras en la calidad de nuestro servicio en los próximos años.

Una vez más, hemos de agradecer la paciencia de nuestros clientes con quienes compartimos años buenos y años difíciles cimentando así largas relaciones de confianza y transparencia.

But the financial strength of our business model allowed us to obtain a net profit of EUR 10.3 million, practically equal to last year.

We approach 2019 with typically restrained optimism based on the quality of the assets we select for our clients’ portfolios. Bearish periods in financial markets may be unpleasant but our extensive experience assures us that they are finite and followed by healthy rebounds.

Every year I acknowledge the tenacity and hard work of our team, comprised 75 professionals at the end of the year. 2018 was a difficult year for markets. The migration to new software added further difficulties, which were eased by the enthusiasm of our Operations group, which managed the bulk of the transition. The new software will lay the foundation for further improvements in the quality of our service in the years to come.

Once again, we must acknowledge the patience of our clients with whom we have shared good years and challenging years, thus cementing enduring relationships of trust and transparency.



E. Díaz-Morera
Presidente
Chairman





LOS MERCADOS EN 2018

THE MARKETS IN 2018



Los mercados en 2018

The markets in 2018

LA RENTA VARIABLE

A diferencia de otros periodos bajistas de las bolsas (renta variable) en 2018 se ha dado una circunstancia insólita: salvo quien invirtió en deuda pública alemana, todos los segmentos de inversión han registrado un resultado negativo, como muestra el cuadro 1.

EQUITIES

Unlike other bearish equity markets, 2018 was unusual because—excluding those who invested in German public debt—all investment segments reported negative returns, as illustrated in table 1.

Consequently, 2018 was the worst year in a decade, since diversification offered no protection from the

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
US Govt	US HY	US Govt	EMU Govt	EMU Govt	EMU Govt	German Govt	Gold	EMU HY		EMU Govt	EMU Govt
German Govt	EM HC			US HY	Commo	EM eq	EM eq	Alternative		German Govt	US Govt
EMU Govt	Alternative			US Eq		US Govt	Commo	Global HY			US HY
Gold	EMU HY			EMU Corp		EM HC	Oil (Brent)	Gold			Gold
2008	Global HY			Commo		Commo		EM Eq			Global HY
US HY	EMU Corp			Alternative		Gold		Commo			EMU HY
EM HC	US Eq			EMU Eq				Oil (Brent)			EMU Corp
Alternative	Commo			EM Eq							EM HC
EMU HY	Oil (Brent)										US Eq
Global HY	EM Eq										Alternative
EMU Corp											Commo
US Eq											EMU eq
Commo											EM eq
EMU Eq											Oil (Brent)
Oil (Brent)											
EM Eq											

MSCI EM: Emerging Market Equities
 MSCI EMU: European Monetary Union Equities
 MSCI USA: US Equities
 Commo: Commodities
 Alternative Inv: Alternative Investments
 Govt: Government bonds

Fuente: Candriam
 Source: Candriam

CUADRO 1 / TABLE 1

El año 2018 ha sido, pues, el peor de la última década ya que la diversificación ha ofrecido nula protección frente al ataque de pesimismo que se ha apoderado de los inversores tras el sorprendente optimismo con el que se inició el año.

La recobrada volatilidad, tras años de relativa calma, pudiera ser el medio habitual en el que los mercados se muevan a corto plazo reflejando diversas preocupaciones que mostramos en el cuadro 2.

onslaught of pessimism that seized investors in the wake of the surprising optimism with which the year began.

After years of relative calm, the return of volatility may represent the usual way that markets move in the short term, reflecting the many concerns outlined in table 2.

Preocupaciones Concerns	Estructurales Structural	Coyunturales Circumstantial
Políticas Political	Nacionalismo/Populismo Nationalism/Populism	Brexit/Aislacionismo Brexit/Isolationism
Económicas Economic	Bajo crecimiento/Endeudamiento Low growth/Debt	Tipos de interés/Proteccionismo Interest rates/Protectionism

CUADRO 2 / TABLE 2



Dicho esto, el telón de fondo del pesimismo súbito que inundó las bolsas en el segundo semestre tiene un desencadenante simple. Los resultados de la bolsa norteamericana han sido muy buenos en los últimos 10 años, aunque no tanto desde 2014 en Europa. Sin embargo, la ansiedad de los inversores norteamericanos se ha trasladado a las bolsas europeas arrastrándolas en sus caídas a partir de octubre. El gráfico 1 muestra el diverso comportamiento de los índices norteamericano y europeo durante los últimos 10 años.

El mismo gráfico permite comprender mejor el comportamiento de los inversores norteamericanos, preparados a saltar del barco a la menor indicación de desaceleración vista por algunos como anticipadora de una recesión. Por el contrario, el relativo estancamiento desde 2014 de los precios de las acciones europeas en un contexto económico relativamente positivo ha generado una gran compresión de los múltiplos (PER) hasta situarlos a niveles próximos a los de 2008.

That said, the backdrop of sudden pessimism that flooded stock markets in the second half of the year had a simple trigger. While the US stock market has performed well in the last 10 years, results in Europe have been less stellar since 2014. Nevertheless, the anxiety of US investors spread to European markets, dragging them into declines beginning in October. Graph 1 shows the divergent performance of the US and European indices in the last 10 years.

The same graph facilitates a better understanding of the behaviour of US investors, prepared to jump ship at the slightest indication of a slowdown, interpreted by some as an indication of an impending recession. By contrast, the relative stagnation of European share prices since 2014 in a comparatively positive economic environment has triggered the compression of multiples (P/E ratios) to near 2008 levels.

ÍNDICES USA & EUROPA
(2008-2018)
US & EUROPEAN INDICES
(2008-2018)

Fuente: Bloomberg
Source: Bloomberg

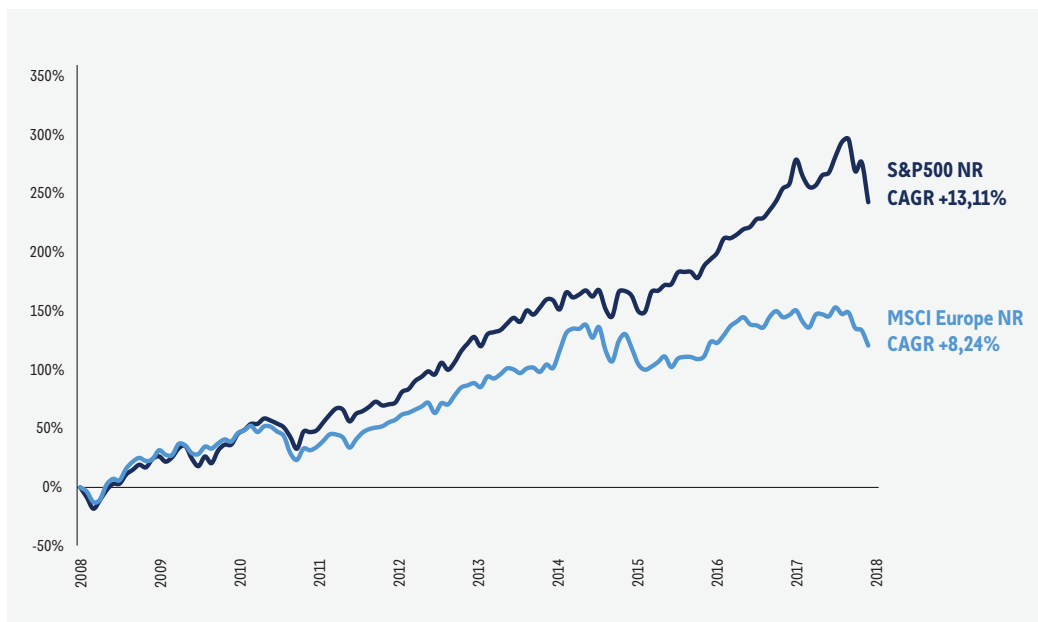


GRÁFICO 1 / GRAPH 1

LA RENTA FIJA

El año en el que los rendimientos de la renta fija debieran haber iniciado una esperada recuperación, ha constituido una enésima decepción. Desde 2012, tras 30 años de *boom* de la renta fija, esperábamos en 2018 un cambio de ciclo que tarda en producirse especialmente en Europa.

Dentro del universo genérico de la renta fija coexisten dos clases de características muy diferentes: de un lado, la deuda pública (soberana) y de otro la renta fija privada (crédito). Los precios de la primera tienen correlación negativa con los de las bolsas pues, al ser percibida como un refugio de seguridad, su precio sube cuando los mercados perciben riesgo. Por el contrario el crédito y, dentro de él las emisiones de alto rendimiento (*high yield*), registran movimientos de precio en sintonía con las bolsas.

BONDS

Rather than begin their recovery as anticipated, in 2018 bond yields disappointed for the nth time. Since 2012, after a 30-year boom in bonds, we expected a shift in cycle in 2018, which has been slow to materialise, especially in Europe.

Within the general bond universe, there are two very different classes: government (sovereign) debt and private fixed income (credit). The prices of the former are negatively correlated to those of the stock market because they are considered a safe haven, and as such, prices escalate when the markets perceive risk. By contrast, credit prices—including high yield issues—are in tune with stock market fluctuations.

EL RENDIMIENTO DE LOS BONOS 10Y USA & ALEMANIA
YIELDS ON US & GERMAN
10-YR BONDS

■ Alemania 10Y
■ USA 10Y

Fuente: Bloomberg
Source: Bloomberg

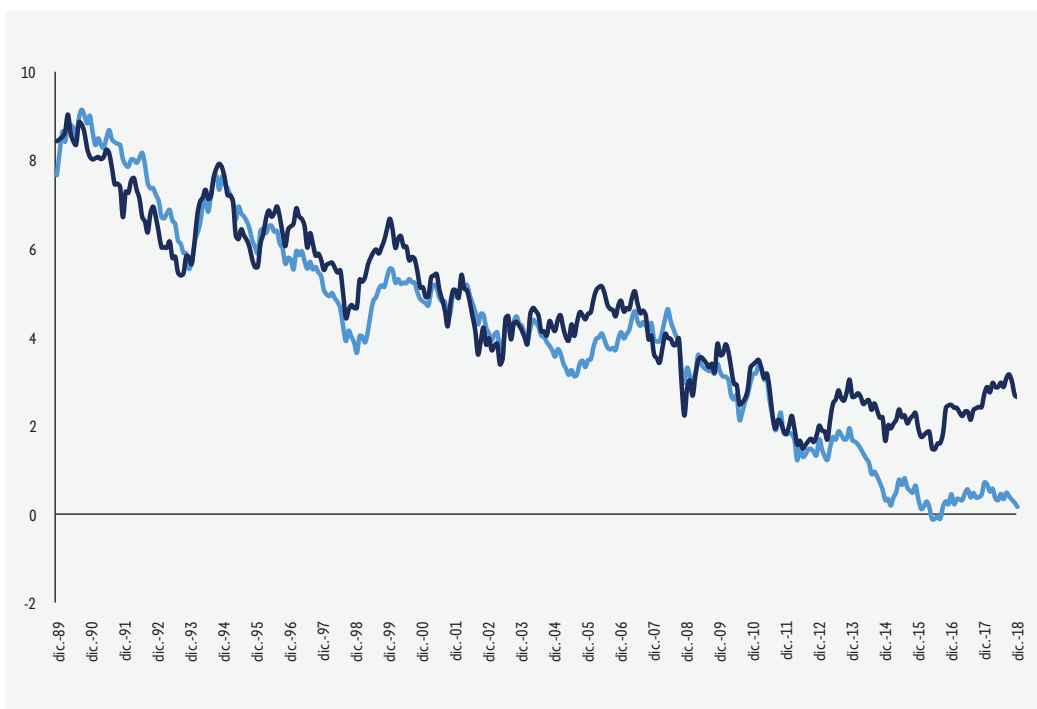


GRÁFICO 2 / GRAPH 2



Riesgos Risks	Expectativas Expectations
Duración Duration	Inflación Inflation Tipos de interés al alza Higher interest rates
Crédito Credit	Impago Defaults

CUADRO 3 / TABLE 3

Los precios de la renta fija recogen la diferente expectativa de los inversores respecto a los factores que pudieran erosionar la solvencia y/o el valor de la deuda y, por tanto, caída de sus precios (cuadro 3).

El temor de los inversores a un endurecimiento de la política monetaria, tanto en Estados Unidos como en la eurozona, está en el origen de las caídas iniciales de precio de la deuda pública desde enero de 2018 hasta junio de 2018. Las dudas posteriores, al percibirse como refugio, les han hecho cambiar de dirección provocando subidas de precio (gráfico 3).

Por el contrario, la renta fija privada, tanto la de máxima calidad crediticia (IG) como la de alto rendimiento (HY), han registrado caídas en sintonía con las bolsas al elevarse la preocupación por el posible aumento de las tasas de impago. El gráfico 4 recoge la evolución del valor liquidativo (NAV) de los fondos de EDM que invierten en HY.

Bond prices reflect the different expectations of investors with regard to the factors that could erode solvency and/or the value of debt, thereby pushing down prices (table 3).

Concerns among investors about tightening monetary policies, both in the United States and in the eurozone, were at the root of the initial price declines in government debt from January to June 2018. Subsequent doubts, when perceived as a refuge, prompted them to switch tacks, triggering price hikes (graph 3).

Private fixed income, meanwhile, including investment-grade and high-yield paper, posted declines consistent with stock markets, as concerns arose about a possible increase in default rates. Graph 4 illustrates the evolution of the net asset value (NAV) of the EDM funds that invest in HY paper.

EL BUND 2018:
 RESULTADO POSITIVO
 BUND IN 2018: POSITIVE
 RETURN

Fuente: Bloomberg
 Source: Bloomberg

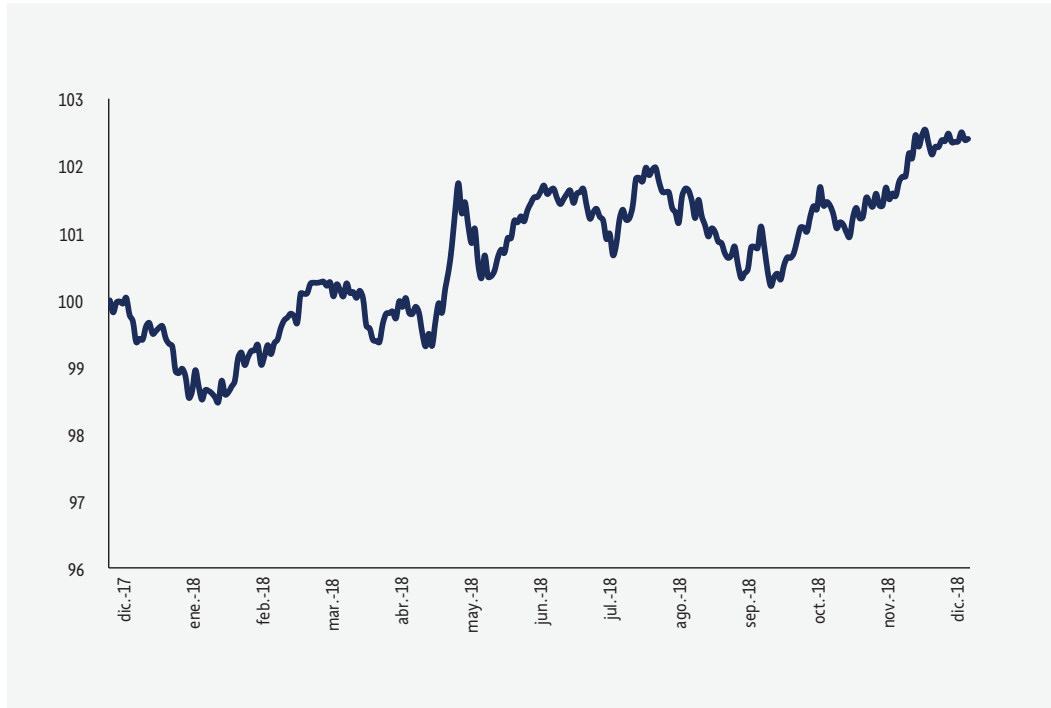


GRÁFICO 3 / GRAPH 3

LA RENTA FIJA IG & HY 2018:
 RESULTADO NEGATIVO
 IG & HY BONDS IN 2018

Fuente: EDM
 Source: EDM

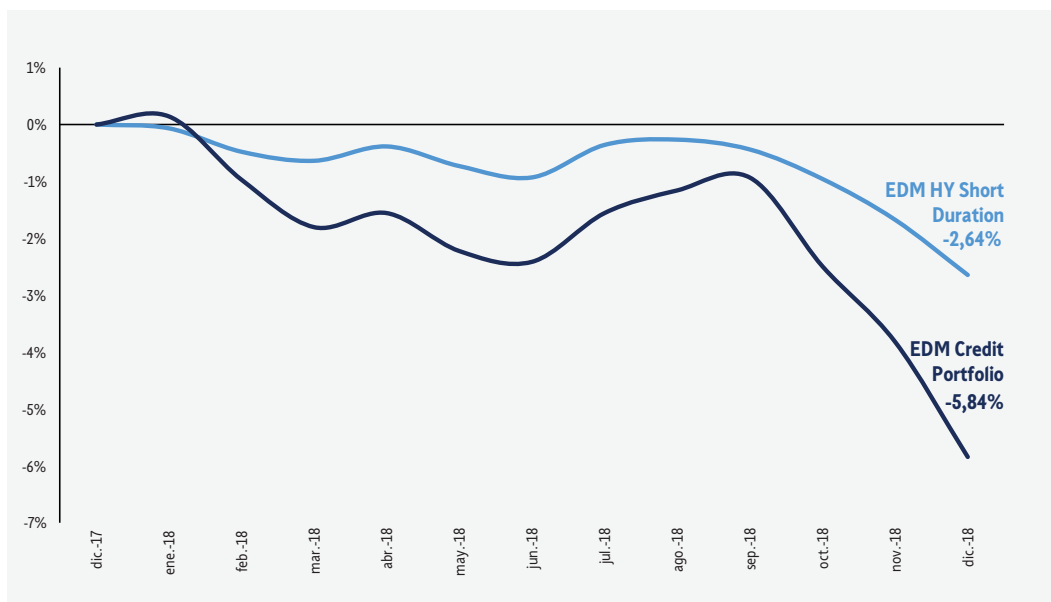


GRÁFICO 4 / GRAPH 4



TEMAS DE INVERSIÓN
EN 2018

KEY INVESTMENT
THEMES IN 2018



Temas de inversión en 2018

Key investment themes in 2018

LOS PROBLEMAS ESTRUCTURALES: EL CORTO Y EL LARGO PLAZO

Inversores y economistas rastrean incansablemente los datos de la economía para identificar los altibajos del ciclo económico, inherentes a la economía capitalista de mercado.

A partir del verano, los datos apuntan a una desaceleración del crecimiento, perceptible sobre todo en Europa, Japón y China. Estados Unidos, sometido a un innecesario estímulo fiscal (bajada de impuestos), prolonga su destacable crecimiento en 2018. Muchos observadores, sin embargo, anticipan recesión en 2020.

Históricamente, el acierto en predecir las recesiones se ha convertido en un objetivo elusivo para los analistas especializados. En esta ocasión, las preocupaciones se orientan no sólo a la evolución a corto plazo de la economía sino a otros problemas de fondo que, ciclo tras ciclo, constituyen un nubarrón siempre presente que se aproxima para luego alejarse: el imparable crecimiento del endeudamiento de la economía mundial.

STRUCTURAL ISSUES: THE SHORT AND LONG TERM

Investors and economists tirelessly track economic data to identify the cyclical ups and downs inherent to a capitalist market economy.

As of summer, the data began to indicate a slowdown in growth, most noticeably in Europe, Japan and China. The United States, meanwhile, which benefitted from an unnecessary fiscal stimulus (tax cuts), continued its remarkable growth throughout 2018. Nevertheless, many observers anticipate a recession in 2020.

Historically, the successful prediction of recessions has remained elusive even for specialised analysts. On this occasion, concerns focus not only on the short-term evolution of the economy, but on other underlying issues that, cycle after cycle, constitute an ever-present dark cloud that approaches and recedes: the unstoppable growth of the world economy's debt.

This structural concern, that some have dubbed the "debt supercycle," disappears and reappears





Esta preocupación estructural, que algunos denominan el “superciclo de la deuda”, reaparece y desaparece al ritmo del pesimismo y el optimismo cíclico. Cuando la bonanza se instala la preocupación se olvida y reaparece en cuanto el ciclo se modera.

Así, a corto plazo, nadie parece anticipar una recesión aireada machaconamente y con cierta frivolidad en las redes sociales, pero el suave enfriamiento hace resurgir el gran problema estructural: cómo devolver la deuda reconocida y la no reconocida (las pensiones).

Esta preocupación nace de la constatación de que, con un crecimiento económico tendencial inferior al de décadas anteriores, la devolución de la deuda se hace más difícil. El crecimiento tendencial es bajo en el mundo desarrollado por un dañino cóctel: crecimiento demográfico bajo y crecimiento de la productividad inferior al de la historia reciente. Los bajos tipos de interés alivian y aplazan este problema, pero no lo resuelven.

La acumulación de deuda proviene, por una parte, del comportamiento de los gobiernos. Desde la Segunda Guerra Mundial estos han combatido las recesiones con el gasto público, que desemboca en déficit fiscal financiado con emisión de deuda. Pero se olvidan de generar superávits cuando llega la

at pace with cyclical optimism and pessimism. When the boom sets in, the concern is forgotten, only to reappear when the cycle eases.

Thus, in the short term, no one appears to anticipate the recession referred to constantly and somewhat frivolously on social media, but the mild cooling causes the major structural problem to re-emerge: how to repay acknowledged and unacknowledged debt (pensions).

This concern stems from the realisation that, with an economic growth trend inferior to that of previous decades, debt repayment becomes more difficult. Trend growth is low in the developed world due to a detrimental combination of subdued population growth and waning productivity growth. Low interest rates alleviate and defer the problem, but do not resolve it.

Government behaviour is, in part, responsible for the accumulation of debt. Since the Second World War, governments have tackled recessions with public spending, which leads to a fiscal deficit funded by the issuance of debt. But they fail to generate surpluses when the boom arrives. In addition, low interest rates have encouraged many companies to issue debt on favourable terms.



bonanza. Y, por otra, los tipos de interés bajos han animado a muchas compañías a emitir deuda en condiciones favorables.

Esta cuestión, pues, no es nueva y probablemente conviviremos con ella durante años. Pero la ansiedad sobre cómo resolverla atenaza los mercados cuando en el corto plazo se pasa de la euforia, como en 2017, a la normalidad de 2018.

FIN DEL CONSENSO DE WASHINGTON: ¿UN NUEVO SUPERCICLO?

En 1989 (año de la fundación de EDM) cayó el muro de Berlín, y pareció que una época dorada se abría a la humanidad: el triunfo de la democracia liberal y de la economía de mercado. Francis Fukuyama tituló así su famoso ensayo: “¿Fin de la Historia?”.

Parece como si en 2018 el mundo desarrollado hubiera vuelto a la historia de la mano de un clima sociopolítico polarizado e inestable. Hay que decir que la incertidumbre es inherente a la vida en general y a los mercados en particular. Pero para muchos, las tendencias actuales van un paso más allá de la mera incertidumbre, para entrar directamente en el territorio de los riesgos.

This issue is, therefore, not new and will likely persist for years to come, but the anxiety about how to resolve it grips markets when euphoria (as seen in 2017) gives way to normalcy (as seen in 2018).

END OF THE WASHINGTON CONSENSUS: A NEW SUPERCYCLE?

In 1989 (the year in which EDM was founded), the Berlin Wall fell and humanity seemed to be on the brink of a new golden age with the triumph of liberal democracy and the market economy. Thus, Francis Fukuyama titled his famous essay, “The End of History?”

It seems as though in 2018 the developed world went back in time to revisit a polarised and unstable socio-political climate. It goes without saying that uncertainty is inherent to life generally, and to markets specifically. But for many, the current trends go beyond mere uncertainty, extending directly into the realm of risk.



Sospechamos que tras un largo periodo de 30 años de tendencias amables para los inversores, hemos entrado en otro de duración indeterminada (pero no corta) más adverso, motivado por la percepción presente en amplios segmentos de la población de que el futuro no va a traer una expectativa de mejora económica. Y, de ahí, la radicalización política amplificada por algunos líderes catapultados al poder por el creciente desasosiego.

La consecuencia de todo ello es una percepción de insostenibilidad que dificulta un juicio sobre las expectativas de desarrollo de los negocios. En otras palabras, ha disminuido la (pre)visibilidad, esencial para la toma de decisiones.

En consecuencia, para protegerse de la pérdida de visibilidad los inversores exigen un mayor margen de seguridad bajando los precios de los activos. Esta caída de precios se materializa en términos financieros en múltiplos (PER) más contenidos.

Otra manera de formular la misma idea es que los inversores exigen una rentabilidad más elevada para cubrirse de los nuevos riesgos. Así podremos convivir con empresas que generen resultados excepcionales, pero cuyas cotizaciones reflejen múltiplos (PER) inferiores a los históricos.

Ello constituye una oportunidad para invertir en compañías excelentes a precios atractivos. Para aprovecharla es preciso, sin embargo, tener una elevada convicción sobre la calidad de su negocio y sus directivos. Y también aceptar una obviedad: que el mundo no se acaba.

We suspect that after a lengthy 30-year period of friendly trends for investors, we have entered another, more adverse period of indeterminate length (but not short), prompted by the perception among large swaths of the population that the future will not bring economic improvement. The result is political radicalisation, exacerbated by certain leaders catapulted to power by the growing disquiet.

Consequently, there is a perception of unsustainability that makes it difficult to judge business development expectations. In other words, the visibility, essential in decision-making, has been curtailed.

Therefore, to protect themselves from a loss of visibility, investors demand a greater safety margin by pushing down asset prices. In financial terms, this price decline manifests in more contained multiples (P/E ratios).

In another approach to the same concept, investors demand higher returns to cover new risks. So, we could coexist with companies that generate exceptional results, but whose share prices reflect multiples (P/E ratios) lower than the historical average.

This is an opportunity to invest in excellent companies at attractive prices. Capitalising on it requires a firm conviction in the quality of the business and its management team, as well as accepting the axiom: we are not nearing the end of the world.

LOS “DEPÓSITOS DE VALOR CRECIENTE”

Únicamente las empresas crean valor y los inversores se aprovechan invirtiendo en sus acciones representativas (renta variable). La inversión en renta fija ayuda a conservar el valor si se supera la inflación (tras haber pagado los impuestos) y a generar rentas que ayuden a financiar gastos personales o compromisos contractuales.

La creación de valor depende principalmente del crecimiento de los beneficios empresariales. Es la empresa quien crea el valor, e ignorar el crecimiento como motor de la creación de valor es olvidar uno de sus vectores más importantes.

¿Pueden concebirse empresas de crecimiento eterno? No, pero sí pueden identificarse aquellas que pueden sostener tasas elevadas de crecimiento durante periodos largos. Estas empresas explotan negocios vinculados al crecimiento de la economía mundial, a tendencias estructurales o a la innovación. Habitualmente tales empresas crecen sin necesidad de elevados volúmenes de deuda.

Estas empresas constituyen un reducido grupo entre las que cotizan en las bolsas. Las llamamos empresas de calidad, pues atraviesan los ciclos económicos ofreciendo considerables acumulaciones de patrimonio, ya que el mercado acaba reconociendo su creación de valor. Ello no impide que, a corto plazo, sus cotizaciones giren como peonzas en mercados asediados por dudas, ansiedad y/o pesimismo.

Tales empresas son aptas para inversores conservadores a condición de que estos estén en condiciones de invertir a largo plazo, ignorando la volatilidad a corto plazo.

A estas empresas las denominamos también “depósitos de valor creciente” y constituyen el

DEPOSITS OF GROWING VALUE

Companies create value and investors capitalise on it by investing in their representative shares (equities). Bond investment helps to preserve the value if inflation is exceeded (after taxes), and generate income, which helps finance personnel expenses and contractual commitments.

The creation of value depends primarily on corporate profit growth. It is the company that creates value, and ignoring growth as a driver of value creation would mean foregoing one of its most important vectors.

Can ever-growing companies exist? No, but we can identify those that sustain high growth rates for extended periods of time. These companies operate businesses linked to the growth of the world economy, to structural trends and/or innovation. Typically, such companies grow without the need for high volumes of debt.

These companies constitute a small group among those listed on securities markets. We call them ‘quality companies’ since they weather economic cycles while offering considerable cumulative returns, as the market recognises their ability to create value. This does not mean, however, that, in the short term, their share prices do not oscillate like spinning tops on markets besieged by misgivings, anxiety, and/or pessimism.

Such companies are suitable for conservative investors, on the condition they are able to invest long-term and ignore short-term volatility.

We call these companies “deposits of growing value” and they constitute the core of our equity portfolios. With them at the centre of EDM’s investment style, we are well equipped to weather the current period of uncertainty and confusion.

núcleo de nuestras carteras de renta variable. Siempre en el centro del estilo de inversión de EDM, nos parecen especialmente indicadas para atravesar el actual periodo de incertidumbre y desorientación.

El gráfico 5 ilustra el comportamiento excepcional de nuestra selección de acciones europeas, ya que el crecimiento anual de sus beneficios (barras azul oscuro) se ha mantenido año tras año, incluso en años de recesión (barras azul celeste) en los que se registran caídas de beneficios para las empresas del índice. Al no registrar años con caídas de beneficios, la tasa compuesta (CAGR) de crecimiento de beneficios a largo plazo se aproxima al 10%. No esperamos cambios de ritmo para los próximos años.

Graph 5 illustrates the exceptional performance of our selection of European shares, with annual profit growth (dark blue bars) maintained year after year, even in times of recession (light blue bars) when the companies on the index report profit declines. By avoiding such declines, the compound annual growth rate (CAGR) on profits in the long term is nearly 10%. We do not expect this pace to change in the coming years.

DEPÓSITOS DE VALOR
CRECIENTE
DEPOSITS OF ESCALATING
VALUE

DJ Stoxx 50 NR
EDM Strategy

BPA: Beneficio por acción
EPS: Earnings per share

Fuente: EDM
Source: EDM

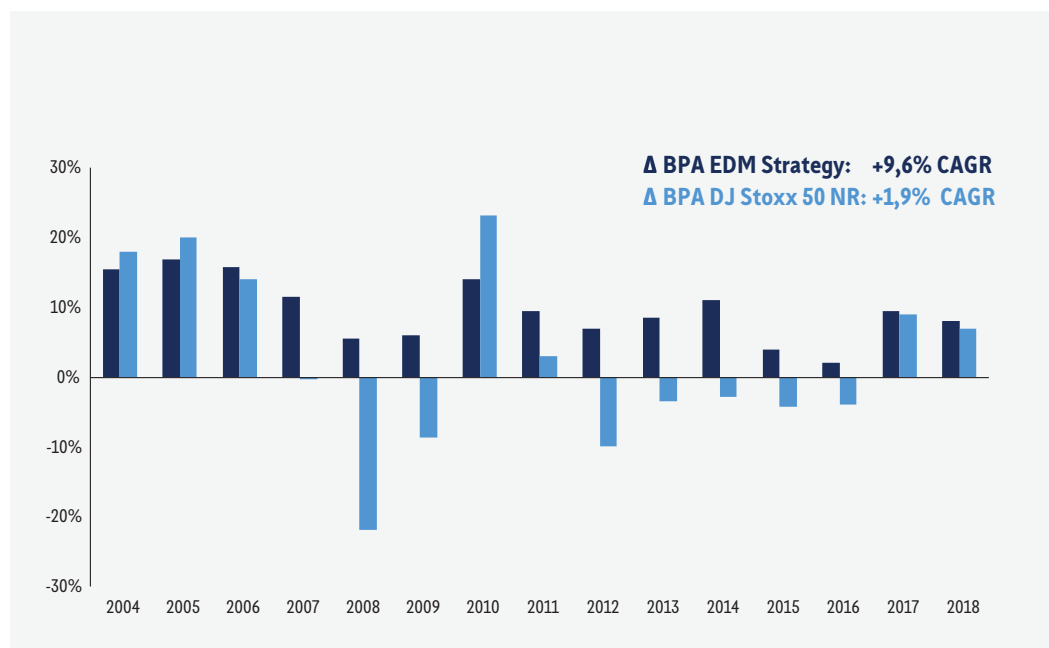


GRÁFICO 5 / GRAPH 5

PRECIOS DE RECESIÓN, SIN RECESIÓN

El derrumbe de los precios del periodo octubre-diciembre de 2018 (-9,49% MSCI AC World) manifiesta el temor a un súbito deterioro de las expectativas de beneficios de las empresas cotizadas. Este temor, visible en todos los mercados, es especialmente destacable en Europa. El cuadro 4 muestra el nivel de PER y su deterioro a 31 de diciembre de 2018 en los principales fondos de inversión EDM.

RECESSION PRICES, BUT NO RECESSION

The collapse of prices in October-December 2018 (-9.49% MSCI AC World) shows a sudden concern about the deterioration in the profit expectations of listed companies. This concern, discernable in all markets, is especially evident in Europe. Table 4 illustrates the deterioration of P/E ratio levels as of 31 December 2018 in EDM's main investment funds.

NTM ≈ Próximos 12 meses
NTM: Next 12 months

Fuente: EDM
Datos a 31.12.2018
Source: EDM
Data as of 31.12.2018

Bolsa Stock market	Fondo Fund	PER NTM 2017 NTM P/E ratio 2017	PER NTM 2018 NTM P/E ratio 2018	Δ BPA 2019e 2019e EPS
España Spain	EDM Inversión	14,5x	11,3x	16,2%
Europa Europe	EDM Strategy	18,5x	13,9x	9,6%
EE. UU. USA	EDM American Growth	24,8x	19,6x	15,9%
Latam Latam	EDM Latin American Equity	14,5x	11,1x	14,7%

CUADRO 4 / TABLE 4

A muchos inversores les sorprende que los múltiplos reflejen una perspectiva de recesión cuando la mayoría de analistas no la esperan para 2019. Otros, en cambio, invocan que la bolsa siempre anticipa las recesiones. Aunque esta afirmación responde muchas veces a la verdad, no se ha verificado en todas las ocasiones.

En el gráfico 6 reflejamos la evolución del PER medio de la cartera de acciones europeas (incluye algunas españolas) de EDM Strategy SICAV, uno de nuestros fondos luxemburgueses. Como puede observarse, el múltiplo al cual cotizaban las empresas seleccionadas se situaba a 31 de diciembre de 2018 en niveles próximos a los mínimos de 25 años (2008 y 2012).

Many investors are surprised that the multiples reflect a recession scenario when the majority of analysts do not expect a recession in 2019. Others, however, assert that the stock market always anticipates recessions, which is often true, but not always the case.

Graph 6 shows the evolution of the average P/E ratio in the portfolio of European shares (including some Spanish securities), the EDM Strategy SICAV, one of our Luxembourg funds. We can see that the multiple of the selected listed companies approached a 25-year low (2008 and 2012) at 31 December 2018.

MÚLTIPLOS: MÍNIMOS
DE 25 AÑOS
MULTIPLES: 25-YR. LOW

Fuente: EDM
Datos a 31.12.2018
Source: EDM
Data as of 31.12.2018

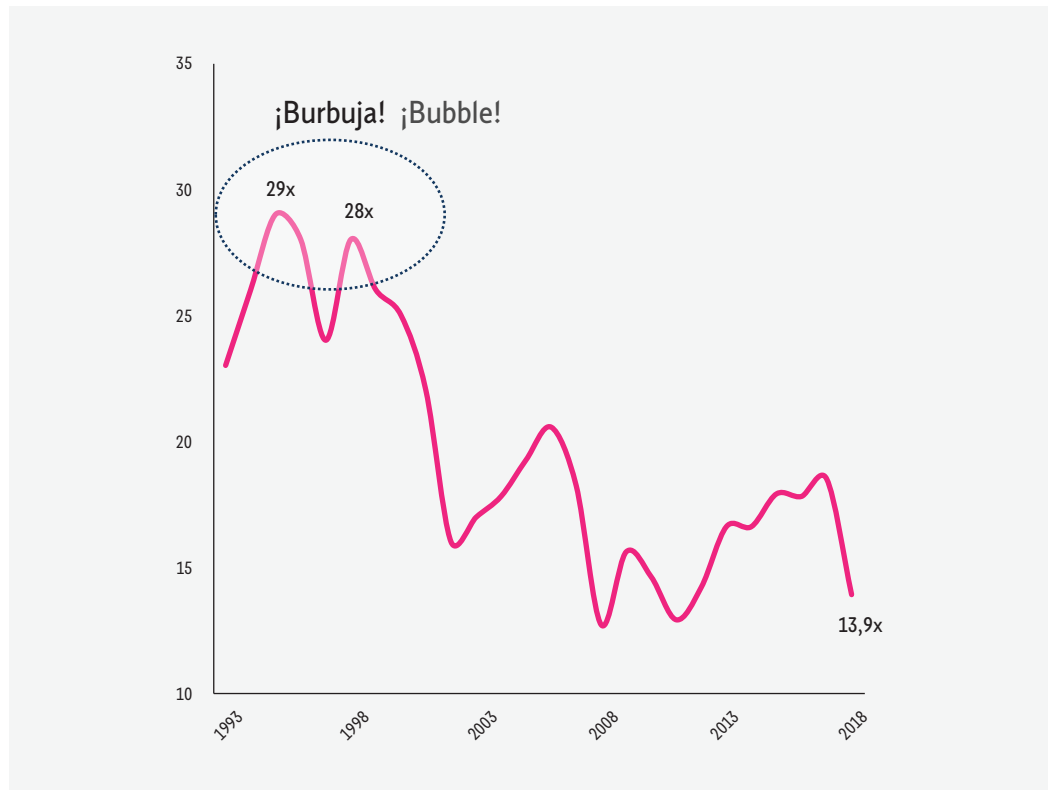


GRÁFICO 6 / GRAPH 6

Los niveles de valoración (medidos a través del PER) en nuestros fondos de inversión se sitúan a fin de 2018 en niveles próximos a los de 31 de diciembre de 2008, en plena crisis financiera y económica. Tal deterioro puede tener su origen en causas diferentes.

La primera, vinculada a la inestabilidad política y el populismo que están conduciendo a apreciar riesgos que creíamos olvidados como el proteccionismo. Otra posible razón tiene su origen en la bolsa norteamericana, cuyo comportamiento en los últimos 10 años ha sido muy favorable en comparación con la europea y cuyo motor está en un aumento de los márgenes de beneficios de improbable continuidad. Los inversores norteamericanos viven el nerviosismo de vender sus acciones para consolidar sus ganancias y no repetir el 2008 que les pilló desprevenidos.

At the close of 2018, valuations (measured by P/E ratios) in our investment funds reached levels similar to those as of 31 December 2008, in the midst of the financial and economic crisis. That kind of deterioration is attributable to several different factors.

First, political instability and the rise of populism are prompting investors to notice risks we thought had been forgotten, like protectionism. Another possible factor is the US stock market, whose behaviour in the last 10 years has been very favourable relative to its European counterpart and which is propelled by an increase of profit margins that is unlikely to continue. US investors are uneasy about selling off shares to consolidate gains, not wanting a repeat of 2008 when they were caught off-guard.

Esta inquietud se amplifica por el anunciado endurecimiento (normalización) de la política monetaria. Tal endurecimiento, por más que anunciado por los bancos centrales para evitar sorpresas desagradables, no puede evitar la realidad que la subida de tipos de interés es un elemento, en general, adverso para las bolsas.

Se inicia así 2019 en medio de elevada incertidumbre y confusión. Mirando retrospectivamente, sin embargo, no es la primera vez que conviven una economía menguante con mercados favorables.

¿VALUE INVESTING?: LAS REGLAS PARA INVERTIR

Desde hace aproximadamente una década se ha extendido en España una simplificada atracción por la inversión de valor (*value investing*) sin discriminar con precisión lo que este concepto implica. Para algunas referencias periodísticas, parece que todo aquello que no es inversión indiciada es *value investing*.

El estilo de inversión de EDM no es indiciado y, sin embargo, no puede calificarse de *value* pues si bien la valoración razonable constituye una parte esencial de la decisión de inversión, el juicio sobre el futuro del negocio y su sostenibilidad son previos y determinantes.

No debiera ser necesario insistir en la importancia de invertir en buenos negocios con carácter previo a analizar su valoración. La inversión irreflexiva en acciones de compañías cuyas valoraciones (PER) son bajas, sin antes profundizar sobre el negocio y sus directivos, puede en ocasiones representar una trampa de valoración (*value trap*) de desagradables consecuencias.

Una variante de la trampa de valoración es la inversión en compañías de elevado dividendo, cuyo rendimiento (*dividend yield*) es consecuencia en muchas ocasiones de (1) una declinante cotización y/o de (2) un elevado *payout* derivado de la ausencia de oportunidades de inversión.

This unease is amplified by the announced tightening (normalisation) of monetary policy. This tightening, espoused by the Central Banks to avoid unpleasant surprises, cannot offset the reality that a rise in interest rates is, generally speaking, an adverse factor for stock markets.

Thus we begin 2019, in the midst of elevated uncertainty and confusion. In hindsight, however, it is not the first time that a waning economy has coexisted in tandem with favourable markets.

VALUE INVESTING?: THE RULES OF INVESTMENT

In the last decade, the concept of value investing has gained traction throughout Spain, though the specific implications of the term remain vague. For some publications, it seems that everything other than indexed investing is value investing.

EDM does not use an indexed investment style, nor can it be classified as value investing because, although a reasonable valuation is an essential part of the investment decision, an assessment about the future of the business and its sustainability is a prerequisite and a determinant.

It should not be necessary to insist on the importance of investing in good businesses prior to analysing their valuations. Unreflective investment in company shares whose valuations (P/E ratio) are low, without in-depth research of the business and its managers may constitute a value trap with unpleasant consequences.

One variant of the valuation trap is investment in high-dividend companies, whose dividend yield is often the result of i) a declining share price, and/or ii) a high payout due to an absence of investment opportunities.

Por todo lo anterior, la definición más aproximada al estilo de inversión de EDM consistiría en identificar e invertir en compañías que crecen y hacerlo a precios razonables (*growth at a reasonable price*).

¿Qué perfil suelen tener la mayoría de las compañías que integran las carteras que gestionamos? La ya larga trayectoria de 30 años ha permitido ir afinando algunos criterios que el equipo de inversión de EDM ha denominado el “*Checklist* de inversión de EDM”. Son los siguientes:

- Barreras de entrada
- Visibilidad del negocio
- Crecimiento beneficio por acción $\geq 10\%$ CAGR
- ROE y ROCE por encima media mercado
- Balance sólido con bajo endeudamiento
- Elevada generación de caja
- Equipo directivo de calidad
- Valoraciones razonables

Given the foregoing, the definition that best reflects EDM’s investment style is one that consists of identifying and investing in companies that grow, and do so at reasonable prices.

What is the profile of most of the companies that comprise the portfolios we manage? Our nearly 30-year track record has allowed us to fine-tune certain criteria that the EDM investment teams calls the “EDM investment checklist.” It includes:

- Entry barriers
- Visibility of the business
- EPS growth $\geq 10\%$ CAGR
- ROE and ROCE above the market average
- Strong balance sheet with minimal debt
- High cash flow
- Quality management team
- Reasonable valuations





**EL EJERCICIO 2018
PARA EDM
FISCAL YEAR 2018
FOR EDM**



EDM

Focused on micro

El ejercicio 2018 para EDM

Fiscal year 2018 for EDM

ESTADOS FINANCIEROS

Como cada año el cuadro 5 recoge algunos datos significativos de los Estados Financieros Consolidados de EDM, con una evolución histórica de los últimos años.

Ponemos énfasis en el carácter recurrente de los ingresos que constituyen la práctica totalidad de los que contabiliza 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 registra habitualmente resultados extraordinarios.

FINANCIAL STATEMENTS

As in previous years, table 5 contains important information from EDM's consolidated financial statements, with the historical trend of recent 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 usually include one-off returns.

DATOS DEL GRUPO EDM EDM GROUP FIGURES

	2018	2017	2016	2015	2014
Número de clientes Number of clients	2.787	2.428	2.239	2.119	2.084
Número de empleados Number of employees	75	67	64	59	54
Activos bajo gestión (M€) AUM (M€)	3.546	3.707	3.094	2.796	2.474
Ingresos totales (M€) Revenues (M€)	28,4	26,6	21,3	22,3	17,5
Resultado operativo (M€) EBITDA (M€)	14,0	14,0	10,8	11,0	8,1

CUADRO 5 / TABLE 5

NUESTROS FONDOS DE INVERSIÓN

El cuadro 6 refleja la evolución de los fondos EDM en 2018, en comparación con el año anterior. También se muestra el resultado anualizado (TIR) de los últimos cinco años, que ofrece una perspectiva más ilustrativa.

OUR INVESTMENT FUNDS

Table 6 illustrates the evolution of EDM funds in 2018, relative to the previous year. For a more in-depth perspective, the annualised result (IRR) of the last five years is also included.

FONDOS EDM
EDM FUNDS

Mercado Market	Fondo Fund	2018 2018	TIR 5 años 5-yr.IRR	TIR 10 años 10-yr.IRR
R. fija IG IG Bonds	EDM Ahorro EDM Ahorro	-3,03%	0,67%	2,44%
R. fija HY YH Bonds	EDM Credit Portfolio EDM Credit Portfolio	-5,84%	0,90%	6,44%
RV España Spain Equities	EDM Inversión EDM Inversión	-8,79%	3,47%	7,60%
RV Europa Europe Equities	EDM Strategy EDM Strategy	-15,96%	-0,99%	5,89%
RV EE. UU. US Equities	EDM American Growth A \$ EDM American Growth A \$	0,25%	10,37%	14,08%
RV Emergente Emerging Equities	EDM Emerging Markets EDM Emerging Markets	-19,43%	2,55%	ND/NA
RV LatAm LatAm Equities	EDM Latin American \$ EDM Latin American \$	-7,74%	ND/NA	ND/NA

Fuente: EDM
Source: EDM

CUADRO 6 / TABLE 6

CAMBIOS RELEVANTES EN EL ACCIONARIADO: LA ENTRADA DE GRUPO MUTUA

En las postrimerías del ejercicio 2018 se produjo una transacción importante que permitió que Mutuamad, S.A., perteneciente al Grupo Mutua Madrileña, se incorpore al accionariado de EDM mediante la compra del 29,2% del capital de EDM Holding. Esta operación, que se formalizará previsiblemente en 2019, anticipa la toma de control meses más tarde.

La presencia de un socio institucional en el accionariado de EDM pretende asegurar cuatro grandes objetivos:

1. La continuidad del proyecto empresarial más allá del ciclo vital de su fundador.
2. La estabilidad de los puestos de trabajo.
3. El mantenimiento de la organización y del estilo de inversión.
4. La liquidez de las acciones para los socios en condiciones y plazos pactados.

Mutua tiene la vocación empresarial y la solvencia financiera para asegurar estos objetivos, respetando la independencia de la gestión de EDM.

Y, por encima de todo ello, EDM y Mutua comparten el carácter de entidades independientes entendiéndose por ello la ausencia de conflictos de interés con los clientes a los que servimos.

Esta nueva etapa, de la mano de un socio institucional, augura la continuación del proyecto que se inició en 1989 y que cumplirá en 2019 su 30 Aniversario.

IMPORTANT CHANGES TO THE SHAREHOLDING STRUCTURE: THE ENTRY OF GRUPO MUTUA

In late 2018, a major transaction took place that allowed Mutuamad, S.A., owned by Grupo Mutua Madrileña, to join the EDM shareholding structure through the acquisition of 29.2% of EDM Holding's capital. This deal, which is expected to be finalised in 2019, includes the possibility of Mutua taking over in the near future.

The presence of an institutional partner in EDM's shareholding structure aims to ensure four major objectives:

1. The continuity of the business beyond the lifetime of its founder.
2. Job stability.
3. Maintenance of the organisation and the investment style.
4. Liquidity of shares for partners under agreed terms and deadlines.

Mutua has the corporate expertise and the financial solvency to ensure these objectives, while respecting the independence of EDM's management.

Most importantly, EDM and Mutua are both independent entities and as such, there are no conflicts of interest with the clients we serve.

With the help of an institutional partner, this new phase will ensure the continuation of the project that began in 1989, which will celebrate its 30th anniversary in 2019.





**NUEVAS
INCORPORACIONES**
NEW JOINERS

Nuevas incorporaciones New joiners



Enric García
Barcelona

Licenciado en Administración y Dirección de Empresas por la UAB. Máster en Mercados Financieros por la UPF Barcelona School of Management. Certificación European Financial Advisor (EFPA). 2019 CFA Candidate Level III (CFA Institute).

Experiencia previa a EDM: Trader de renta variable en Sebroker Bolsa A.V. (2008-2010). Analista de inversiones de Capital Riesgo en Highgrowth Partners (2010-2012). Consultor de inversiones a clientes institucionales en Mercer España (2012-2018).

Gestor comercial de EDM desde 2018.

Bachelor's degree in Business Management from UAB. Master's degree in Financial Markets from UPF Barcelona School of Management. European Financial Advisor Certification (EFPA). 2019 CFA Candidate Level III (CFA Institute).

Previous experience: Equities trader at Sebroker Bolsa A.V. (2008-2010). Venture capital investment analyst at Highgrowth Partners (2010-2012). Investment consultant to institutional clients at Mercer España (2012-2018).

EDM Sales Manager since 2018.



Santiago León
Madrid

Licenciado en Administración y Dirección de Empresas y en Derecho y Económicas por la Universidad Cardenal Cisneros y Centro Universitario Villanueva, respectivamente. Antes de incorporarse a EDM, Santiago ha trabajado en BBVA y en Banca March. En esta última entidad trabajó como Gestor Júnior en el área de Banca Corporativa y Banca de Empresas.

Gestor comercial de EDM desde 2018.

Bachelor's degree in Business Management and in Law and Economics from Universidad Cardenal Cisneros and Centro Universitario Villanueva, respectively. Before joining EDM, Santiago worked at BBVA and Banca March. At the latter, he was Junior Manager of the Corporate and Business Banking area.

EDM Sales Manager since 2018.



Javier Martínez Canut

Madrid

Licenciado en Administración y Dirección de Empresas por la Universidad Autónoma de Valencia, Bachelor of Arts in Business Administration por la Universidad de Coventry (Reino Unido), Máster en Mercados Financieros por la Universidad San Pablo CEU y Máster en Fianzas por la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros de la Sociedad de Bolsas Española.

Experiencia de más de 20 años en la Banca de Inversión. Comenzó en 1995 en BBVA Bolsa como analista de Renta Variable Española y, posteriormente, pasa a ocupar diversos cargos de responsabilidad directiva en el área de Renta Variable de Julius Baer España, Deutsche Bank y, desde 2012, en JB Capital Markets.

Director of Institutional Clients - Europe desde 2018.

Bachelor's degree in Business Management from Universidad Autónoma de Valencia, Bachelor of Arts in Business Administration from Coventry University (United Kingdom), master's degree in Financial Markets from Universidad San Pablo CEU and master's degree in Finance from the Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros de la Sociedad de Bolsas Española.

With more than 20 years of experience in investment banking, Javier began his career in 1995 at BBVA Bolsa as a Spanish equities analyst, later occupying several managerial positions in the Equities area of Julius Baer España, Deutsche Bank and, since 2012, JB Capital Markets.

Director of Institutional Clients - Europe since 2018.



Ignacio Ortiz de Mendivil

Madrid

Licenciado en Administración de Empresas por CUNEF y tiene un postgrado en Finanzas de la Universidad de Berkeley. Además tiene aprobado el nivel 1 del CFA. Ha desarrollado su carrera profesional en JB Capital y BPI como analista *sell-side* de compañías españolas, con especial dedicación a los sectores industrial, servicios y farmacia.

Analista de Renta Variable Española de EDM desde 2018.

Bachelor's degree in Business Administration from CUNEF and a graduate degree in Finance from UC Berkeley. He is CFA level 1 approved. He developed his professional career at JB Capital and BPI as a sell-side analyst of Spanish companies, which special focus on the industrial, service, and pharma sectors.

EDM Spanish Equities Analyst since 2018.



Martí Prous

Barcelona

Postgrado en Asesor de Inversiones y Financiación en la UAB. Postgrado en Planificación Financiera EFP-IEF.

Experiencia previa a EDM: Subdirector General Bankpime (1987-2005). Director Banca Privada Caixa Sabadell/Unnim (2006-2010). Director Hub Banca Privada BBVA (2013-2014). Director Banca Privada Premium Caja Ingenieros (2014-2018).

Director de EDM desde 2018.

Graduate degree in Investment and Finance Advisory from UAB. Graduate degree in Financial Planning, EFP-IEF.

Previous experience: Deputy Director General, Bankpime (1987-2005). Director of Private Banking, Caixa Sabadell/Unnim (2006-2010). Director of Private Banking Hub, BBVA (2013-2014). Director of Premium Private Banking, Caja Ingenieros (2014-2018).

EDM Director since 2018.



Antonio Uguina, CFA

Madrid

Licenciado en ADE por CUNEF y cuenta con la certificación CFA (Chartered Financial Analyst) desde 2018. Previamente a incorporarse a EDM, trabajó como Gerente del área de Auditoría Financiera en Deloitte. En paralelo, cofundó una compañía de importación, distribución y comercialización del antioxidante brasileño Açai en España.

Gestor comercial de EDM desde 2018.

Bachelor's degree in ADE from CUNEF; CFA certified (Chartered Financial Analyst) in 2018. Prior to joining EDM, he worked as manager of the Financial Audit area at Deloitte. He also co-founded a company dedicated to the import, distribution, and marketing of the Brazilian antioxidant Açai, in Spain.

EDM Sales Manager since 2018.



Patricia Urrutia

Madrid

Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad de Navarra y es MBA por el Instituto de Empresa. Ha desarrollado su carrera de más de 20 años en el sector de banca privada, ocupando puestos de dirección en diferentes entidades, incluyendo Banco Santander, Citibank, Safei, Fortis Bank y los últimos ocho años en BNP Paribas Wealth Management, donde era Directora de Gestión de Patrimonio.

Directora de EDM desde 2018.

Bachelor's degree in Economics and Business Administration from the Universidad de Navarra; MBA from Instituto de Empresa. Her career spans more than 20 years in the private banking sector, having held management positions at various institutions, including Banco Santander, Citibank, Safei, Fortis Bank and, for the past eight years, BNP Paribas Wealth Management, where she was Director of Wealth Management.

EDM Director since 2018.





SEMINARIOS EDM 2018

2018 EDM SEMINARS



SEMINARIO/ SEMINAR BARCELONA



SEMINARIO/ SEMINAR MADRID

Seminarios EDM 2018 2018 EDM Seminars

Como es habitual en los últimos años, el 19 de noviembre en Barcelona y el 26 de noviembre en Madrid se celebró el XIII 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 y amigos.

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 13th EDM Investment Seminar was held on 19 November in Barcelona and 26 November in Madrid.

EDM focuses on communicating its investment style while major financial institutions have shifted the focus of financial-product management to distribution. For us investment management remains a personalised service based on investment style.

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

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





DATOS DE CONTACTO
CONTACT DATA

Datos de contacto Contact data

P.º de la Castellana, 78
28046 Madrid
Tel.: 91.4110398

P.º de la Castellana, 78
28046 Madrid
Tel.: 91.4110398

Avda. Diagonal, 399, 5.º
08008 Barcelona
Tel.: 93.4160143
Fax: 93.2370159

Avda. Diagonal, 399, 5.º
08008 Barcelona
Tel.: 93.4160143
Fax: 93.2370159

e-mail: edm@edm.es
Página web: www.edm.es

e-mail: edm@edm.es
website: www.edm.es



EDM Holding, S.A. y Sociedades Filiales

<http://www.edm.es/quienes-somos/cuentasanualesauditadas/>

www.edm.es

