
PKF ATTEST

BUCEFALIA INVERSIONES, SICAV, S.A.

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

DEL EJERCICIO 2016, JUNTO CON

EL INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE

PKF

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de BUCEFALIA INVERSIONES, SICAV, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad BUCEFALIA INVERSIONES, SICAV, S.A., que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

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

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales adjuntas basada en nuestra auditoría. Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la auditoría de cuentas vigente en España. Dicha normativa exige que cumplamos los requerimientos de ética, así como que planifiquemos y ejecutemos la auditoría con el fin de obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales están libres de incorrecciones materiales.

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de **incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error**. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la entidad de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad BUCEFALIA INVERSIONES, SICAV, S.A. al 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2016 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus operaciones y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2016. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PKF ATTEST


Asier Barañano

31 de marzo de 2017



CLASE 8.^a



OM9156692

BUCEFALIA INVERSIONES, SICAV, S.A.

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

DEL EJERCICIO 2016



CLASE 8.^a



0M9156693

BUCEFALIA INVERSIONES, SICAV, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

(Euros)

ACTIVO	31-12-2016	31-12-2015	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2016	31-12-2015
ACTIVO NO CORRIENTE:	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS (Nota 7):	10.657.137,51	11.543.405,21
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	10.657.137,51	11.543.405,21
Inmovilizado material-	-	-	Capital	11.933.470,00	11.947.350,00
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	(403.196,20)	(362.635,20)
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	638.515,95	432.330,92
ACTIVO CORRIENTE:	10.685.828,81	11.578.735,80	(Acciones propias)	(985.004,39)	(682.410,58)
Deudores (Notas 5 y 9)	394.549,40	111.754,11	Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Cartera de inversiones financieras (Nota 5)-	9.346.687,27	10.809.769,78	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior-	1.390.087,03	1.559.324,30	Resultado del ejercicio (Nota 4)	(526.647,85)	208.770,07
Valores representativos de deuda	-	41.340,11	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	154.820,00	154.820,00	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	1.226.890,13	1.354.809,85	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	-	-			
Derivados	8.376,90	8.354,34	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Otros	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Cartera exterior-	7.956.600,24	9.250.379,57	Deudas a largo plazo	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-			
Instituciones de Inversión Colectiva	7.800.960,05	9.250.379,57	PASIVO CORRIENTE	28.691,30	35.330,59
Depósitos en EECC	-	-	Provisiones a corto plazo	-	-
Derivados	-	-	Deudas a corto plazo	-	-
Otros	155.640,19	-	Acreedores (Notas 8 y 9)	17.171,30	20.297,92
Intereses de la cartera de inversión	-	65,91	Pasivos financieros	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	Derivados (Nota 5)	11.520,00	15.032,67
Periodificaciones	-	-	Periodificaciones	-	-
Tesorería (Nota 6)	944.592,14	657.211,91			
TOTAL ACTIVO	10.685.828,81	11.578.735,80	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	10.685.828,81	11.578.735,80
CUENTAS DE ORDEN:					
CUENTAS DE COMPROMISO (Nota 5):	4.133.482,45	1.702.927,74			
Compromisos por operaciones largas de derivados	1.270.437,26	1.243.447,74			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	2.863.045,19	459.480,00			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN:	12.464.302,98	12.102.650,00			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	12.116.530,00	12.102.650,00			
Pérdidas fiscales a compensar (Nota 9)	-	-			
Otros (Nota 5)	347.772,98	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	16.597.785,43	13.805.577,74			

Las Notas 1 a 12 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016.

CLASE 8.^a

0M9156694

BUCEFALIA INVERSIONES, SICAV, S.A.

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

(Euros)

	2016	2015
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC (Nota 5)	10.882,48	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación (Nota 8)-	(177.184,46)	(182.144,77)
Comisión de gestión	(156.026,41)	(160.504,62)
Comisión depositario	(11.144,76)	(11.464,54)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(10.013,29)	(10.175,61)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(166.301,98)	(182.144,77)
Ingresos financieros	20.821,53	11.514,76
Gastos financieros	(1.558,51)	(0,48)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros-	233.041,84	513.881,38
Por operaciones de la cartera interior	2.502,15	(1.179,52)
Por operaciones de la cartera exterior	230.539,69	520.099,12
Por operaciones con derivados	-	(5.038,22)
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(23.685,58)	19.270,86
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-	(588.965,15)	(151.642,89)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	2.841,77	33.489,76
Resultados por operaciones de la cartera exterior	37.047,46	19.707,23
Resultados por operaciones con derivados	(628.854,38)	(204.839,88)
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	(360.345,87)	393.023,63
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(526.647,85)	210.878,86
Impuesto sobre beneficios (Nota 9)	-	(2.108,79)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(526.647,85)	208.770,07

Las Notas 1 a 12 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.^a



0M9156695

BUCEFALIA INVERSIONES, SICAV, S.A.- ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	Euros	
	2016	2015
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	(526.647,85)	208.770,07
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(526.647,85)	208.770,07

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	Euros									
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2014	9.551.360,00	(461.777,14)	25.025,93	-	-	-	408.140,92	-	-	9.522.749,71
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al inicio del ejercicio 2015	9.551.360,00	(461.777,14)	25.025,93	-	-	-	408.140,92	-	-	9.522.749,71
	-	-	-	-	-	-	208.770,07	-	-	208.770,07
	2.395.990,00	-	-	-	-	-	-	-	-	2.395.990,00
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	99.141,94	(835,93)	(682.410,58)	-	-	-	-	-	(584.104,57)
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	408.140,92	-	-	-	(408.140,92)	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	11.947.350,00	(362.635,20)	432.330,92	(682.410,58)	-	-	208.770,07	-	-	11.543.405,21
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al inicio del ejercicio 2016	11.947.350,00	(362.635,20)	432.330,92	(682.410,58)	-	-	208.770,07	-	-	11.543.405,21
	-	-	-	-	-	-	(526.647,85)	-	-	(526.647,85)
	(13.880,00)	-	-	-	-	-	-	-	-	(13.880,00)
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	(40.561,00)	(2.585,04)	(302.593,81)	-	-	-	-	-	(345.739,85)
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	208.770,07	-	-	-	(208.770,07)	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016	11.933.470,00	(403.196,20)	638.515,95	(985.004,39)	-	-	(526.647,85)	-	-	10.657.137,51

Las Notas 1 a 12 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.^a



0M9156696

BUCEFALIA INVERSIONES, SICAV, S.A.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL

TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

(1) Actividad de la Sociedad

Bucefalia Inversiones, Sicav, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (SICAV) (en adelante la Sociedad), se constituyó en Barcelona, el día 26 de julio de 2007. La Sociedad se encuentra acogida, junto con otra normativa adicional, a lo establecido en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como al Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones introducidas por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, y a la restante normativa específica de las Instituciones de Inversión Colectiva.

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

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 3.428 en la categoría de armonizadas conforme a lo establecido en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

El domicilio de la Sociedad se encuentra en Barcelona, calle Capitán Arenas 1.

Por acuerdo de 24 de septiembre de 2009, el Consejo de Administración de Usategi Inversiones, Sicav, S.A. aprobó la delegación acordada por la entidad gestora de la Sociedad, Mediolanum Gestión, SGIIC, S.A. (la Gestora) por lo que la actividad de gestión de los activos de la Sociedad se delegaba a favor de Trea Capital Partners, S.V., S.A.



CLASE 8.^a



0M9156697

Al respecto, con fecha 15 de enero de 2010, se inscribió en el registro administrativo de la CNMV, la delegación de la gestión de los activos de la Sociedad a favor de Trea Capital Partners, S.V., S.A. Con fecha 29 de febrero de 2016, se ha inscrito en el registro administrativo de la CNMV, la revocación del mencionado acuerdo.

Con fecha 11 de diciembre de 2015, la Junta General de Accionistas acordó la sustitución de la Sociedad Gestora. Como consecuencia, la gestión y administración de la Sociedad estuvo encomendada hasta el 30 de abril de 2016 a Mediolanum Gestión, SGIIC, S.A. y a partir de dicha fecha su gestión y administración han estado encomendadas a Trea Asset Management, SGIIC, S.A., Sociedad inscrita en el Registro Administrativo de Entidades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva con el número 217, que se encarga de la gestión y administración de su cartera de valores (Nota 8). El depositario de la Sociedad es Banco Mediolanum, S.A.

Con fecha 30 de junio de 2016, la Junta General de Accionistas acordó la sustitución del Depositario Banco Mediolanum, S.A. por Banco Inversis, S.A., a fecha de formulación de estas cuentas anuales, dicho acuerdo, se encuentra pendiente de llevar a cabo.

La actividad de las Sociedades de Inversión se halla sujeta a determinadas normas legales. Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad cumplía con los requisitos establecidos por la normativa que regulaba su actividad, o se hallaba dentro de los plazos establecidos por dichas normas legales para su cumplimiento.

(2) Bases de Presentación de las Cuentas Anuales

Imagen fiel-

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 3/2008, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio neto y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del ejercicio 2016 no han sido sometidas a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas. No obstante, los Administradores de la Sociedad no esperan que se produzcan modificaciones en el proceso de ratificación.



CLASE 8.^a



0M9156698

Principios contables y normas de valoración-

Para la elaboración de estas cuentas anuales del ejercicio 2016 se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, siendo significativo su efecto, se haya dejado de aplicar en la elaboración de dichas cuentas anuales.

Los resultados y la determinación del patrimonio neto son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos y al valor razonable de determinados instrumentos financieros. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2016, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

Comparación de la información-

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2015 se presenta, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2016.

Agrupación de partidas-

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

Cambios en criterios contables-

Durante el ejercicio 2016 no se han producido cambios de criterios contables respecto a los criterios aplicados al 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.^a



0M9156699

Corrección de errores-

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2015.

Impacto medioambiental-

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

Información sobre derechos de emisión de gases de efecto invernadero-

La Sociedad durante los ejercicios 2016 y 2015 no ha dispuesto de derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

Cuentas anuales consolidadas-

La Sociedad no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades, ni forma parte de un grupo de sociedades en los términos previstos en dicho artículo.

(3) Normas de Registro y Valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2016 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración

i. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:



CLASE 8.^a



0M9156700

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías aportadas, en su caso, a la Sociedad.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como “Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”:
 - Valores Representativos de Deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
 - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe “Tesorería”.
 - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.
 - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.



- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: a efectos de valoración se clasifican como “Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”. No obstante, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas, cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial, se clasifican en este epígrafe.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”. Las pérdidas por deterioro de las “Partidas a cobrar” como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”.
- Derivados: incluye, en su caso, las operaciones con derivados financieros con un valor razonable desfavorable para la empresa; en particular, las primas cobradas en operaciones con opciones así como las variaciones de valor razonable de los instrumentos financieros derivados incluidos los derivados implícitos de instrumentos financieros híbridos. Se clasifican a efectos de su valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”.
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”, tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



OM9156702

- Acreeedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”.

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”, y los activos clasificados en el epígrafe “Tesorería”, se valoran inicialmente por su “valor razonable”, que, salvo evidencia en contrario, corresponde al precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles.

Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como “Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”, se valoran inicialmente por su “valor razonable”. Este “valor razonable” corresponde, salvo evidencia en contrario, al precio de la transacción entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluyen los intereses por aplazamiento de pago, que se entienden devengados aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera como tipo de interés el de mercado.

Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o (cupón corrido), se registran en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras-Intereses de la cartera de inversión” del activo del balance. El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubieran adquirido, forman parte de la valoración inicial.

Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).



CLASE 8.ª

88 00 00 00 00



0M9156703

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- *Instrumentos de patrimonio cotizados*: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se tomará el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.

- *Valores representativos de deuda cotizados*: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente.

Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponderá con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En ese caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En el caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio es ajustado.

En caso de no existencia de mercado activo, se aplican técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) de general aceptación y que utilizan en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- *Valores no admitidos aún a cotización*: su valor razonable se estima mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias, si las hubiese, en sus derechos económicos.

- *Valores Representativos de Deuda no cotizados*: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.



OM9156704

CLASE 8.^aCLASE 8.^a

- Instrumentos de Patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad o del grupo consolidado, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible.

En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo. Esta representatividad se valora atendiendo a la valoración diaria de la institución y a la fijación del valor de cotización de acuerdo con las operaciones de compraventa realizadas por terceros.

Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, se pueden utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y sus sucesivas modificaciones.



CLASE 8.^a



0M9156705

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”, se valoran inicialmente por su “valor razonable” que, salvo evidencia en contrario, corresponde al precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”, se valoran inicialmente por su “valor razonable”. Este “valor razonable” corresponde, salvo evidencia en contrario, al precio de la transacción entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

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

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Se da de baja un activo financiero o parte del mismo, cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. En todo caso se darán de baja entre otros:



CLASE 8.^a



0M9156706

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

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

2. No se da de baja un activo financiero o parte del mismo, cuando se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad. En todo caso no se darán de baja entre otros:

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

En los casos a) y b) se reconoce, en su caso, un pasivo financiero, por un importe igual a la contraprestación recibida, que se valora posteriormente a su coste amortizado.

Adicionalmente en los casos b) y c) se reconocen, en su caso, en los epígrafes “Valores recibidos en garantía por la IIC” o “Valores aportados como garantía por la IIC” el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se da de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.



CLASE 8.^a



OM9156707

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando un tercero los adquiere.

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

Se contabilizan el día de su ejecución. Como día de la ejecución se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valora hasta que no se adjudican éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe “Deudores” del balance.

Las compras se adeudan en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras” interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza, y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Compraventa de valores a plazo

Se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



OM9156708

valor razonable procedentes de operaciones de compraventa de divisas a plazo, tanto realizadas como no realizadas, se encuentran registradas en el epígrafe “Diferencias de cambio” de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación, excepto en el caso de compraventas a plazo de Deuda Pública, cuya contrapartida se registra, en su caso, en los epígrafes “Deudores” o “Acreedores” del activo o del pasivo, respectivamente, según su saldo del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. Adquisición temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran por el importe efectivo desembolsado, en el epígrafe “Valores representativos de deuda” de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones de la cartera interior (o exterior)”.

iv Contratos de futuros, opciones, warrants y otros derivados

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants y otros derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

El efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos tiene la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el epígrafe “Deudores” del activo del balance. En este epígrafe se registra cualquier otro movimiento de efectivo habido en el depósito de garantía.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra, en su caso, en el epígrafe “Valores aportados como garantía por la IIC” de las cuentas de orden.



CLASE 8.^a



0M9156709

Las primas por opciones y warrants comprados; y las primas por opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en los epígrafes “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo del balance y del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

v. Garantías aportadas a la Sociedad

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe “Valores recibidos en garantía por la IIC” de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe “Tesorería” del balance.

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión” del balance.

f) Instrumentos de patrimonio propio

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital, que se registran en el epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Capital” del balance.



CLASE 8.^a



0M9156710

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias, se registra con signo negativo por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Acciones Propias” del balance. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Reservas” del balance. En la puesta en circulación de acciones de la sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la sociedad, se registran en la cuenta “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Prima de emisión”.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por la Sociedad, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras – Intereses de la Cartera de Inversión” y abono simultáneo al epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Se exceptúan del principio anterior los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se llevarán a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0M9156711

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe “Comisiones retrocedidas a la IIC” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión y de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para que la Sociedad realice su actividad, se registran, según su naturaleza, en el epígrafe “Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” y “Variación del valor razonable en instrumentos financieros”, según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i 3.b.ii y 3.i).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre Beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración,



OM9156712

CLASE 8.^a

contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponderables dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en el epígrafe “Pérdidas fiscales a compensar” de las cuentas de orden de la Sociedad.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. La cuantificación de dichos activos y pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

i) Transacciones en moneda extranjera

Las transacciones en moneda extranjera son aquellas que se denominan o liquidan en una moneda distinta de la moneda funcional de la Sociedad. La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en “moneda extranjera”.

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiendo como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe “Diferencias de cambio”, de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).



CLASE 8.^a



OM9156713

j) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, las Sociedades Gestoras que han gestionado y administrado la Sociedad disponen de una política por escrito en materia de conflictos de interés que garantiza la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de las Sociedades Gestoras, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por las sociedades gestoras o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Las Sociedades Gestoras disponen de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de las Sociedades Gestoras de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario e importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de las Sociedades Gestoras.

k) Valor teórico de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

(4) Aplicación de Resultados

Las propuestas de aplicación de los resultados de los ejercicios 2016 y 2015 formuladas por los Administradores de la Sociedad para su aprobación por la Junta General de Accionistas, se muestran a continuación:



CLASE 8.ª



0M9156714

	Euros	
	2016	2015
Base de reparto: Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	(526.647,85)	208.770,07
Aplicación: A Resultados de ejercicios anteriores	(526.647,85)	-
A Reserva legal	-	20.877,01
A Reserva voluntaria	-	187.893,06
	(526.647,85)	208.770,07

La distribución del ejercicio 2015 fue aprobada en la Junta General de Accionistas.

(5) **Cartera de Inversiones Financieras**

La composición detallada de las carteras de inversiones de la Sociedad, sin tener en cuenta las inversiones morosas, dudosas o en litigio, al cierre de los ejercicios 2016 y 2015, así como el detalle individualizado de su divisa y de los vencimientos de los valores representativos de deuda, se muestran a continuación:

Cartera de Inversiones
al 31 de diciembre de 2016

CARTERA INTERIOR:

INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO-

ES0131703003

Secuoya

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA-

ES0167852039 Gaminiz Inversiones, SICAV, S.A.

ES0111192003 Attitude opportunities, FI

ES0133496036 Belgravia Beta, SICAV, S.A.

ES0145845030 Quantica XXII SICAV, S.A.

CARTERA EXTERIOR:

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA-

LU0963586101 Allianz RCM Global S

LU0489687243 Mandarin Funds

LU0348927095 Nordea I Sic-Stab Re

LU0184242823 CapitalWork Contrar

IE00BPT34C47 Heptagon Yackman US

IE0032883534 Pimco Global HY Bond

GB00B4WZ0J97 M&G Global Convertib

LU0396314238 Aberdeen GL-EMMKT

LU0705071701 RAM Lux Sys-Emer Mkt

LU0289089384 JPMORGAN FF-Eur Eq A

LU0500231500 UBAM Euro BD

GB00B39R2W84 M&G Global Dividend

LU0360482987 Morgan ST Inv F-Glb

LU0073103748 Gamax Funds-Junior

IE00B520F527 SALAR FUND PLC EUR

LU0256840447 Allianz Eurold Eqty

IE00B61H9W66 Heptagon Yackman US

LU0629658609 Trea SICAV 3G Credit

LU0414666189 BlackRock Str Fd-Eur

LU0194346564 Axa IM FIIS-US Shor

LU0264598268 Henderson Horiz-Cont

Divisa	Fecha Vencimiento	Euros		
		Valor en Libros	Intereses Devengados	Total valor Registrado
EUR		154.820,00	-	154.820,00
EUR		470.228,00	-	470.228,00
EUR		254.767,24	-	254.767,24
EUR		268.508,83	-	268.508,83
EUR		233.386,06	-	233.386,06
		1.226.890,13	-	1.226.890,13
		1.381.710,13	-	1.381.710,13

USD		311.793,97	-	311.793,97
EUR		301.536,48	-	301.536,48
EUR		314.302,42	-	314.302,42
EUR		565.818,72	-	565.818,72
EUR		532.099,62	-	532.099,62
EUR		218.696,71	-	218.696,71
EUR		408.815,25	-	408.815,25
USD		137.478,04	-	137.478,04
EUR		257.155,86	-	257.155,86
EUR		282.304,84	-	282.304,84
EUR		378.327,37	-	378.327,37
USD		508.158,42	-	508.158,42
USD		363.402,23	-	363.402,23
EUR		128.855,88	-	128.855,88
EUR		400.517,80	-	400.517,80
EUR		624.911,45	-	624.911,45
USD		355.227,61	-	355.227,61
EUR		182.839,75	-	182.839,75
EUR		248.728,55	-	248.728,55
EUR		204.227,93	-	204.227,93
EUR		250.914,83	-	250.914,83



CLASE 8.^a



0M9156715



CLASE 8.^a



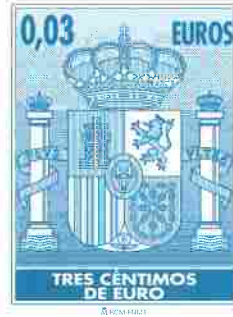
0M9156716

Cartera de Inversiones al 31 de diciembre de 2016	Divisa	Fecha Vencimiento	Euros		
			Valor en Libros	Intereses Devengados	Total valor Registrado
Accs. ETF Lyxor ML Gblal Allocation Frank Temp Inv Aggre	EUR		167.865,67	-	167.865,67
	USD		272.562,36	-	272.562,36
	USD		384.418,29	-	384.418,29
			7.800.960,05	-	7.800.960,05
OTROS- BTC – Treas S.C.A., SICAR (*)	EUR		155.640,19	-	155.640,19
			7.956.600,24	-	7.956.600,24
			9.338.310,37	-	9.338.310,37

(*) Compartimento Treas Direct Lending - Class A



CLASE 8.^a



OM9156717

Cartera de Inversiones al 31 de diciembre de 2015	Divisa	Fecha Vencimiento	Valor en		Intereses Devengados	Total valor Registrado
			Libros			
CARTERA INTERIOR:						
VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA-						
ES0311843009 BONO ITINERE INFRAESTRUCT	EUR	09/06/2019	41.340,11		65,91	41.406,02
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO-						
ES0131703003 SECUOYA	EUR		154.820,00		-	154.820,00
INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA-						
ES0111192003 ATTITUDE OPPORTUNITIES, FI	EUR		248.497,53		-	248.497,53
ES0178578037 TESORERIA DINAMICA, SICAV, S.A.	EUR		130.376,56		-	130.376,56
ES0167852039 GAMINIZ INVERSIONES, SICAV, S.A.	EUR		476.000,00		-	476.000,00
ES0145845030 QUANTICA XXII, SICAV, S.A.	EUR		240.974,10		-	240.974,10
ES0133496036 BELGRAVIA BETA, SICAV, S.A.	EUR		258.961,66		-	258.961,66
			1.354.809,85		-	1.354.809,85
DERIVADOS-						
			8.354,34		-	8.354,34
			1.559.324,30		65,91	1.559.390,21
CARTERA EXTERIOR:						
INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA-						
LU0348927095 NORDEA INVESTMENTS F	EUR		268.121,59		-	268.121,59
LU0072462426 BLACKROCK LUXEMBOURG	USD		255.836,59		-	255.836,59
LU0548153104 STANDARD LIFE INV	EUR		244.442,44		-	244.442,44
FR0010361683 LYXOR INTERNATIONAL	EUR		166.526,64		-	166.526,64
IE00BPT34C47 HEPTAGON CAPITAL LLP	EUR		567.915,93		-	567.915,93
LU0489687243 MANDARINE FUNDS	EUR		322.762,91		-	322.762,91
LU0289089384 JPMORGAN ASSET MANAG	EUR		285.411,11		-	285.411,11
LU0396314238 ABERDEEN GLOBAL	USD		99.651,38		-	99.651,38
IE00B42Z5J44 BLACKROCK JAPAN CO	EUR		242.325,00		-	242.325,00
LU0963586101 ALLIANZ GLOB INV LUX	USD		302.973,82		-	302.973,82
LU0184242823 CAPITAL @ WORK UMBRE	EUR		519.244,30		-	519.244,30
IE00B520F527 FERROX CAPITAL LLP	EUR		390.169,41		-	390.169,41
LU0500231500 UNION BANCAIRE PRIVE	EUR		388.888,97		-	388.888,97
LU0194346564 AXA FUND MANAGEMENT	EUR		196.859,30		-	196.859,30
IE0032883534 PIMCO GLOBAL ADVISOR	EUR		193.333,45		-	193.333,45
LU0264598268 HENDERSON FUND MNG	EUR		255.308,59		-	255.308,59



CLASE 8.^a



0M9156718

Cartera de Inversiones al 31 de diciembre de 2015	Divisa	Fecha Vencimiento	Euros		
			Valor en Libros	Intereses Devengados	Total valor Registrado
GB00B4WZ0J97	EUR		397.759,03	-	397.759,03
GB00B39R2W84	USD		421.426,69	-	421.426,69
LU0685229519	EUR		241.919,04	-	241.919,04
LU0256840447	EUR		644.219,07	-	644.219,07
LU0629658609	EUR		157.895,74	-	157.895,74
LU0360482987	USD		334.882,42	-	334.882,42
LU0414666189	EUR		268.411,55	-	268.411,55
LU0073103748	EUR		127.812,90	-	127.812,90
LU0245991913	EUR		386.688,48	-	386.688,48
IE00B61H9W66	USD		330.466,00	-	330.466,00
LU0386859887	USD		532.628,45	-	532.628,45
LU0109391861	USD		381.613,82	-	381.613,82
US78462F1030	USD		324.884,95	-	324.884,95
			9.250.379,57	-	9.250.379,57
			10.809.703,87	65,91	10.809.769,78



CLASE 8.^a



OM9156719

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones vivas en las cuentas de compromiso, cuyas principales características mostramos a continuación:

Descripción	Subyacente	Vencimiento	Divisa	Número de contratos	Importe nominal comprometido en euros	Riesgo asociado
2016						
COMPROMISOS POR OPERACIONES LARGAS DE DERIVADOS-						
	FUTURO EUR/USD	13.03.2017	EUR	10	<u>1.270.437,26</u>	Tipo de cambio
COMPROMISOS POR OPERACIONES CORTAS DE DERIVADOS-						
	FUTURO DJ Euro Stoxx	17.03.2017	EUR	72	2.326.270,00	Precio
	FUTURO S&P500	17.03.2017	USD	5	536.775,19	Precio
					<u>2.863.045,19</u>	
					<u>4.133.482,45</u>	
2015						
COMPROMISOS POR OPERACIONES LARGAS DE DERIVADOS-						
	FUTURO EUR/USD	18.03.2016	EUR	10	<u>1.243.447,74</u>	Tipo de cambio
COMPROMISOS POR OPERACIONES CORTAS DE DERIVADOS-						
	FUTURO DJ Euro Stoxx	18.03.2016	EUR	14	459.480,00	Precio
					<u>1.702.927,74</u>	

En el epígrafe “Deudores” del balance al 31 de diciembre de 2016 se recogen 229.937,01 euros (80.184,53 euros al 31 de diciembre de 2015) depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

Con fecha 7 de junio de 2016, la Sociedad suscribió, en total, 1.522,2702 participaciones del compartimento Trea Direct Lending – Class A del Fondo BTC – Trea S.C.A., SICAR por importe de 152.227,02 euros que se encuentran registrados en el epígrafe “Activo corriente – Cartera de inversiones financieras – Cartera exterior - Otros” (habiendo comprometido una inversión total de 500.000 euros en dicho Fondo, por lo que queda pendiente por desembolsar 347.772,98 euros a 31 de diciembre de 2016, que se encuentran registrados en el epígrafe “Otras cuentas de orden - Otros” de las cuentas de orden a dicha fecha).

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banco Mediolanum, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8). Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.



CLASE 8.^a



0M9156720

Durante el ejercicio 2016, la Sociedad ha recibido un importe 10.882,48 euros, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo Trea, en las que ha invertido la Sociedad a través de la plataforma ALLFUNDS BANK, S.A.

Gestión del riesgo-

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipos de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IICs mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que la Sociedad pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de la Sociedad. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea



CLASE 8.^a



0M9156721

cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

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

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto de la Sociedad. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio de la Sociedad.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% de patrimonio de la Sociedad.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% de patrimonio de la Sociedad.

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

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



0M9156722

CLASE 8.ª

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión de la Sociedad en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su Sociedad Gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez.
- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012.
- Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.

- Coeficiente de liquidez:

La Sociedad debe mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la Sociedad.

- Obligaciones frente a terceros:

La Sociedad puede endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la CNMV. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone la Sociedad que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad Gestora.



CLASE 8.^a



0M9156723

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la posibilidad de obtener pérdidas como consecuencia de los cambios de valoración de los instrumentos financieros que componen una Instituciones de Inversión Colectiva o de la propia Sociedad.

El principal indicador en este apartado es el VaR. Dentro de éste podemos diferenciar entre el diversificado, el no diversificado, el individual, el marginal, el incremental, el component, etc.

También se realizan pruebas de Back-Testing para la comprobación de la calidad de las mediciones de riesgo de mercado obtenidas. Dentro de éste se tienen en cuenta: el número de excesos, el Test de Kupiec y el Test de Christoffersen.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa la posibilidad de obtener pérdidas como consecuencia del incumplimiento por parte de los emisores o contrapartidas de sus compromisos implícitos en los instrumentos financieros.

El principal indicador en este apartado es el Rating. También se tendrán en cuenta: la duración modificada, la prima de riesgo, la TIR, el riesgo emisor y el riesgo contrapartida.

Cabe mencionar que se hará especial énfasis a las diferentes categorías, tales como: divisa, país o zona geográfica, sector industrial o la categoría del instrumento.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez representa la posibilidad de obtener pérdidas por la imposibilidad de monetizar (transformar en efectivo) los instrumentos financieros, sobre los que está invertida la Instituciones de Inversión Colectiva, en un plazo de tiempo razonable y a un precio próximo a su valor razonable.

El principal indicador en este apartado es el Ratio de Liquidez. Dentro de éste podemos diferenciar entre el diversificado, el no diversificado, el individual, el component, etc.

También se tendrá en cuenta el coste transaccional.



CLASE 8.^a



0M9156724

Medidas Complementarias de Riesgos

La propia normativa requiere de la utilización de medidas complementarias que permiten complementar los análisis de riesgo conscientes de las limitaciones de las mediciones de VaR.

Como principales limitaciones de esta metodología que han sido puestas en evidencia por la reciente crisis financiera se puede señalar:

- Ausencia de cumplimiento de la hipótesis de normalidad en las series de precios de los instrumentos financieros.
- Incapacidad para capturar adecuadamente los eventos de colas.
- Cálculos basados en datos históricos sin la suficiente profundidad temporal como para caracterizar episodios de tensiones abruptas en los mercados financieros.
- Hipótesis de mercados líquidos que permiten deshacer las posiciones en condiciones normales de mercado en un horizonte temporal máximo (10 días según los criterios de Basilea).

En este sentido, los principales indicadores que se recogen en este apartado son los siguientes: CVaR (diversificado y sin diversificar, individual, component) y Escenarios de Stress-Test.

(6) Tesorería

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la composición del saldo de este epígrafe de los balances era la siguiente:



CLASE 8.^a



0M9156725

	Euros	
	2016	2015
Cuentas en depositario:		
Banco Mediolanum, S.A. (euros)	478.893,64	619.053,12
Banco Mediolanum, S.A. (divisa)	465.698,49	38.158,78
	944.592,13	657.211,90
Otras cuentas de tesorería:		
Otras cuentas de tesorería (euros)	0,01	0,01
	944.592,14	657.211,91

Las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en los ejercicios 2016 y 2015 han sido remuneradas a tipos de interés de mercado en función de sus saldos.

(7) **Patrimonio Atribuido a Partícipes o Accionistas – Fondos
Reembolsables Atribuidos a Partícipes o Accionistas**

Capital y acciones propias-

En el epígrafe “Capital” de los balances se recoge el capital inicial con el que se constituyó la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito.

A continuación se detalla al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la composición del saldo de “Capital”, el capital en circulación, el valor liquidativo y el saldo de “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas”:



CLASE 8.^a



0M9156726

	Euros	
	31/12/2016	31/12/2015
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	1.193.347	1.194.735
Valor nominal unitario	10,00	10,00
Capital estatutario máximo	24.050.000,00	24.050.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(12.116.530,00)	(12.102.650,00)
Capital	11.933.470,00	11.947.350,00
<i>Capital inicial</i>	2.405.000,00	2.405.000,00
<i>Capital estatutario emitido</i>	9.528.470,00	9.542.350,00
Nominal acciones propias en cartera	(1.001.850,00)	(656.140,00)
Capital en circulación	10.931.620,00	11.291.210,00
Número de acciones en circulación	1.093.162	1.129.121
Valor liquidativo de la acción	9,7489	10,2234
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	10.657.137,51	11.543.405,21

La rentabilidad anual generada por la Sociedad en los ejercicios 2016 y 2015 ha sido del -4,64% y 2,54%, respectivamente.

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de suscripción y desembolso o en cartera se encuentra en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, un accionista poseía una participación superior al 10% del capital social, representando en su conjunto el 15,38% y 15,52%, respectivamente, de las acciones en circulación de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el número de accionistas de la Sociedad era de 147 y 175, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.



CLASE 8.ª



0M9156727

Prima de emisión

En el caso de puesta en circulación de acciones de la sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la sociedad, se registran, en su caso, en el epígrafe “Prima de emisión” del balance.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de este saldo para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

Reservas y Resultados de ejercicios anteriores

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	31/12/2016	31/12/2015
Reserva legal	78.251,61	57.374,60
Reserva voluntaria	560.264,34	374.956,32
Reservas	638.515,95	432.330,92

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

El saldo del epígrafe “Resultados de ejercicios anteriores” recoge, en su caso, los resultados de ejercicios anteriores (negativos o positivos) pendientes de aplicación de la Sociedad.

Tanto la reserva voluntaria como los resultados de ejercicios anteriores no tienen restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.



CLASE 8.^a



0M9156728

(8) **Otros Gastos de Explotación**

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su Sociedad Gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad devenga como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

La remuneración de Trea Capital Partners, S.V., S.A., por la delegación de la gestión (véase nota 1) es satisfecha por Mediolanum Gestión, SGIIC, S.A., sin que ello suponga, por tanto, ningún coste adicional a cargo de la Sociedad.

La Entidad Depositaria de la Sociedad (véase Nota 1) ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos al 31 diciembre de 2016 y 2015, se incluyen en el saldo del epígrafe “Acreedores” de los balances.

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Con fecha 13 de octubre de 2016 ha entrado en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las funciones de los depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva y entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre. Esta circular completa la regulación de los depositarios de instituciones de inversión colectiva desarrollando el alcance de las funciones y responsabilidades que tienen encomendadas, así como las especificidades y excepciones en el desempeño de dichas funciones.

Al 31 de diciembre de 2016, incluido en el saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros” de la cuenta de pérdidas y ganancias se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 3.200,00 euros (3 miles de euros en el ejercicio 2015), no habiéndose percibido por parte del auditor, ni por sociedades vinculadas al mismo, cantidad adicional alguna por éste u otros conceptos.

(9) **Situación Fiscal**

Las operaciones realizadas por la Sociedad durante los últimos cuatro ejercicios, se encuentran sujetas a inspección por parte de las autoridades fiscales.



CLASE 8.^a



0M9156729

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 en el epígrafe “Deudores” del activo de los balances adjuntos, se incluyen, principalmente, las retenciones sobre los rendimientos del capital mobiliario a cuenta del Impuesto sobre beneficios.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe “Impuesto sobre beneficios” de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de las pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

Conforme a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades se establece un límite de compensación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores del 70% de la base imponible previa, pudiéndose compensar en todo caso, bases imponibles negativas hasta el importe de un millón de euros. No obstante lo anterior, la disposición transitoria trigésima sexta establece que, con efectos para los ejercicios impositivos que se inicien en el ejercicio 2016, el porcentaje de aplicación será el 60%.

La Sociedad registró un gasto en concepto de Impuesto sobre beneficios correspondiente al beneficio del ejercicio 2015 que ha ascendido a 2.108,79 euros, que se encontraba registrado en el epígrafe “Impuesto sobre beneficios” de las cuentas de pérdidas y ganancias y unos pasivos por el mismo importe, que se incluyó en la cuenta “Acreedores” del pasivo de los balances adjuntos.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas, las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2016 y 2015, una vez incluidas las computables por el ejercicio 2016, son las que se muestran a continuación:

Año de origen	Euros	
	2016	2015
2016	526.647,85	-
Total	526.647,85	-

Al 31 de diciembre de 2016, el saldo del epígrafe “Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar” no recoge las pérdidas fiscales correspondientes al ejercicio 2016.

En opinión de los Administradores de la Sociedad, no se esperan pasivos fiscales derivados de futuras inspecciones como consecuencia de las diferentes interpretaciones que puedan hacerse de las normas fiscales aplicables y, en consecuencia, las cuentas anuales no reflejan provisión alguna por este concepto.



CLASE 8.^a



0M9156730

(10) **Información Relativa al Consejo de Administración**

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas, indemnizaciones por cese o pagos basados en instrumentos de patrimonio y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2016, se compone de tres hombres y una mujer.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no existían préstamos o créditos concedidos por la Sociedad, ni obligaciones contraídas por ésta en materia de pensiones o de pago de primas de seguros de vida o de responsabilidad civil respecto a sus actuales o anteriores Administradores.

Durante los ejercicios 2016 y 2015, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Información en relación con situaciones de conflicto de interés por parte de los Administradores

De acuerdo con lo previsto en el artículo 229.3 de la Ley de Sociedades de Capital, se informa de que durante el ejercicio 2016 ni los Administradores de la Sociedad ni las personas vinculadas a ellos han tenido situación alguna de conflicto, directo o indirecto, con el interés de la Sociedad.

(11) **Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Acreedores en Operaciones Comerciales**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a acreedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a acreedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a acreedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2016 y 2015 como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2016 y 2015 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.



CLASE 8.^a



0M9156731

(12) **Acontecimientos Posteriores al Cierre**

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.



CLASE 8.^a



0M9156732

BUCEFALIA INVERSIONES, SICAV, S.A.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2016



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0M9156733

BUCEFALIA INVERSIONES, SICAV, S.A.

INFORME DE GESTIÓN 2016

Comentario de Mercado

Este primer semestre ha sido uno de los más convulsos que se recuerdan, con tensiones tanto macroeconómicas como de índole política. Indicadores desconcertantes en cuanto a crecimiento se refiere acompañados de momentos de euforia, como el mes de marzo, y meses de absoluto pesimismo como enero después de que saltaran las alarmas desde los países emergentes dado el nivel de precios de las materias primas. Al final nos encontramos, en renta variable, en el mismo sitio en que lo dejamos el año pasado (-0,57%, MSCI World) y con valoraciones en renta fija todavía más extremas. El 74% de los títulos de deuda pública mundial se encuentra ya a TIRes por debajo del 1% y las TIRes son negativas en más del 30% de los casos. Con una inflación subyacente en EEUU por encima del 2% y un crecimiento anualizado del 2% no parece tener mucho sentido un bono en el 1,45% a no ser que pensemos en una recesión de órdago. Sin duda la actuación constata de los bancos centrales en todo el mundo nos ha llevado a una situación en la que los inversores habituales de renta fija deben salir de su hábitat natural para buscar el “cupón” en forma de dividendo en el mercado de renta variable. Con todo esto, referéndums a parte, la situación por clase de activo en el periodo ha sido la siguiente.

En renta fija, y a pesar de la volatilidad, estrechamiento de los diferenciales de crédito tanto en IG como en HY, y por regiones sobre todo en mercados emergentes. En gobiernos, aplanamiento de curvas y descenso de TIRes en todos los tramos de la curva, tanto en EE.UU. como en Europa y Japón. Destacar las TIRes negativas en el 10 años japonés, a raíz del cambio en su tipo de interés de referencia, y Alemania. En divisas, depreciación generalizada del dólar (-2,5% DXY, Dollar Index) y en especial contra el yen (-16,4%)

En renta variable, mercados emergentes liderando las subidas (+8,6%, MSCI EM) y comportamiento dispar entre los desarrollados con EE.UU. en terreno positivo (2,7%, S&P) mientras Europa (-12,3% Euro Stoxx 50) y Japón (-15,6%, Nikkei) cerraban el semestre con pérdidas significativas.

En materias primas, fuertes apreciaciones (+13,1%, Bloomberg Commodity Index) impulsadas por energía (+30,5%, Crudo) y metales preciosos (24,6%, Oro).



CLASE 8.^a



0M9156734

En la segunda parte del 2016 destacamos la gran volatilidad, sorpresas a nivel político y dramáticas correcciones en los mercados de renta fija. En Septiembre Draghi decepcionó al mercado no extendiendo el programa de relajación cuantitativa provocando correcciones que recordaron al “taper tantrum” de 2013. El Banco de Japón sorprendió con el control impuesto sobre la parte larga de la curva y en Noviembre llegó la sorpresa del año con la elección de Donald Trump como presidente de los EE.UU. Después de la corrección inicial en los mercados de renta variable y rally en los de renta fija la tendencia reverteió y los activos de riesgo iniciaron una progresión al alza en lo que se conoce ya como la reflacción y que sin duda marcará el inicio de 2017. En las siguientes semanas a la elección de Trump las rentabilidades de los bonos alcanzaron niveles no vistos desde septiembre de 2014 y los sectores más cíclicos de la economía se vieron impulsados por la retórica de crecimiento y mejora de la economía americana de Trump.

En renta fija, y a pesar de la volatilidad, estrechamiento de los diferenciales de crédito tanto en IG como en HY, y por regiones sobre todo en mercados emergentes. En gobiernos, empinamiento de curvas y ascenso de TIRes en todos los tramos de la curva, tanto en EE.UU. como en Europa y Japón. En divisas, apreciación generalizada del dólar (+6,8% DXY, Dollar Index) y en especial contra el yen (-11,8%)

En renta variable, Japón lideró las subidas (22,7%, Nikkei), Europa recuperó el terreno perdido en el primer semestre (+9,6%, STOXX 600), y EE.UU. cerró el año como mejor índice desarrollado en 2016 (+9,5%, S&P 500). Por su parte, emergentes perdió parte de lo ganado en la primera parte del año, sobre todo después de la elección de Trump.

En materias primas, ligeras correcciones (-1,15%, Bloomberg Commodity Index) impulsadas por metales preciosos (-13,5%, Oro) y apreciaciones del índice de energía (10,3%, Bloomberg Energy Subindex).

Comentario de Gestión

Durante el primer semestre la Sicav diversifica en varios mercados: renta fija, renta variable, gestión alternativa a través, principalmente de IIC's. El “asset allocation” es activo y pretende adaptarse a la coyuntura de mercado y evitar riesgos excesivos con un perfil de riesgo medio.

La inversión a final de período y en porcentaje sobre el patrimonio se distribuye de la siguiente manera: Fondos y ETFs de renta variable 56,3%, fondos mixtos 4,5%, fondos de renta fija 14,9%, renta fija emergente 5,3% y fondos de gestión alternativa 12,8%. Hay también un 1,5% en un activo bursátil. El resto está en liquidez.



CLASE 8.^a



0M9156735

La exposición a Renta Variable a lo largo del período se ha mantenido entre el 50 y el 60%. En el último mes, y ante el resultado del referéndum británico, se cubrió un 30% del patrimonio con futuros de Eurostoxx50 y de Ftse 100. La exposición neta a Renta Variable a final del período es del 27,8%.

En junio se ha realizado una inversión en Trea Direct Lending, activo que debe considerarse dentro del 10% de libre disposición por su falta de liquidez. La operación ha sido aprobada con el Consejo de Administración de la Sicav.

Durante el segundo semestre aumentamos ligeramente el riesgo bursátil, pasando de un 28% a un 35,5% de exposición neta a Renta Variable, lo que nos ha permitido aprovechar mejor la subida de las bolsas de final de año.

Hemos reducido ligeramente la inversión en Renta Fija y en Fondos de Inversión Alternativa, que quedan, respectivamente, en el 16,8 y el 11%.

Al cierre de 2016, la Sociedad obtuvo una rentabilidad de -4,64%.

Durante el ejercicio 2016, la Sociedad ha utilizado instrumentos derivados para gestionar el nivel de riesgo de esta cartera de forma más eficiente. En este sentido, y en términos generales, el uso de instrumentos derivados por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, gestionando los riesgos de precio, crédito, liquidez, divisa y de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y las correspondientes Circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la memoria (véase Nota 12).

Investigación y Desarrollo

Dado su objeto social, la Sociedad no ha desarrollado actividades de Investigación y Desarrollo durante el ejercicio 2016.

Movimientos de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2016, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de



CLASE 8.^a



0M9156736

Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad mantiene en cartera 100.185 acciones propias cuyo valor contable asciende a 985.004,39 euros.

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la memoria (véase Nota 11).

BUCEFALIA INVERSIONES, SICAV, S.A.

El Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión del día 30 de marzo de 2017 formula las presentes Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2016 y el Informe de Gestión, para su aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas de dicha Sociedad, formando todo ello un bloque de 45 hojas extendidas en 45 folios de la clase 8ª, serie OM, números 9156692 al 9156736 (ambos inclusive).

En Madrid, a 30 de marzo de 2017.

Presidente



D. Carlos de Barrón Arniches

Vocales

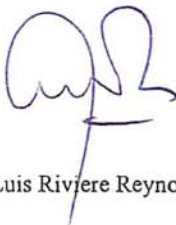


D. Bruno Álvarez Amezaga



Dña. Paz Mussons Martínez

Secretario



D. Luis Riviere Reynoso