

Informe de Auditoría Independiente

**ALLOCATION, SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITAL
VARIABLE, S.A.**

**Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2016**

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de Allocation, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Allocation, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., que comprenden el balance a 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 Allocation, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2.a 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.

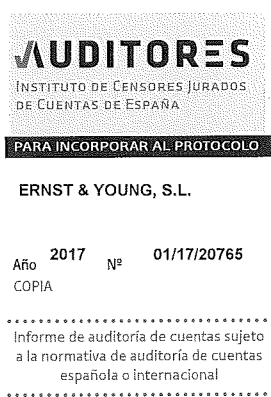
Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión de auditoría.

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 Allocation, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. a 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 negocios 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.



ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el N° S0530)

Roberto Diez Cerrato

20 de abril de 2017

ALLOCATION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2016

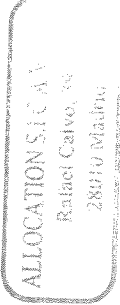
112

ÍNDICE

- Balances de situación al 31 de diciembre de 2016 y 2015
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2016 y 2015
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2016 y 2015
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
- Informe de Gestión 2016
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

ALLOCATION, S.A.
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Balances de Situación
31 de diciembre



ACTIVO	Nota	Euros		PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	Euros	
		2016	2015			2016	2015
ACTIVO CORRIENTE		368.757.663,93	337.630.858,77	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	8	368.018.001,12	337.070.542,17
Deudores	5	4.872.123,37	1.552.769,77	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas		368.018.001,12	337.070.542,17
Cartera de inversiones financieras	6	314.008.323,53	303.743.796,25	Capital		282.475.687,22	282.475.687,22
Cartera interior		73.810.715,17	41.590.730,96	Prima de emisión		50.013.096,41	50.013.105,98
Valores representativos de deuda		52.558.428,54	23.026.193,60	Reservas		232.351.610,67	232.351.610,67
Instrumentos de patrimonio		14.148.490,60	11.586.051,07	(Acciones propias)		(216.656.944,56)	(216.656.819,93)
Instituciones de Inversión Colectiva		7.103.796,03	6.974.950,09	Resultados de ejercicios anteriores		(11.113.041,77)	(10.278.954,12)
Depósitos en entidades de crédito		-	-	Resultado del ejercicio		30.947.593,15	(834.087,65)
Derivados		-	-	Otro patrimonio atribuido		-	-
Otros		-	3.536,20	PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Cartera exterior		239.679.144,09	261.437.595,69	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		49.896.637,09	15.949.640,51	Deudas a largo plazo		-	-
Instrumentos de patrimonio		61.023.279,55	153.094.810,33	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva		128.636.877,45	92.393.144,85	PASIVO CORRIENTE		739.662,81	560.316,60
Depósitos en entidades de crédito		-	-	Provisiones a corto plazo		-	-
Derivados		122.350,00	-	Deudas a corto plazo		-	-
Otros		-	-	Acreedores	9	681.628,40	319.293,25
Intereses de la cartera de inversión	6	518.464,27	715.469,60	Pasivos financieros		-	-
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	6	-	-	Derivados	9	58.034,41	241.023,35
Periodificaciones		-	-	Periodificaciones		-	-
Tesorería	7	49.877.217,03	32.334.292,75			-	-
		-	-			-	-
TOTAL ACTIVO		368.757.663,93	337.630.858,77	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		368.757.663,93	337.630.858,77
Cuentas de orden							
Cuentas de compromiso							
Compromisos por operaciones largas de derivados	10	56.207.115,28	11.301.752,50				
Compromisos por operaciones cortas de derivados		35.707.115,28	11.301.752,50				
		20.500.000,00	-				
Otras cuentas de orden							
Valores cedidos en préstamo por la IIC		18.030.363,00	18.864.450,65				
Valores aportados como garantía por la IIC		-	-				
Valores recibidos en garantía por la IIC		-	-				
Capital nominal no suscrito ni en circulación		18.030.363,00	18.030.363,00				
Pérdidas fiscales a compensar		-	834.087,65				
Otros		-	-				
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		74.237.478,28	30.166.203,15				

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

	Nota	Euros	
		2016	2015
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		259.443,59	167.352,81
Otros gastos de explotación		(1.714.223,57)	(1.883.666,68)
Comisión de gestión	9	(1.008.333,06)	(1.070.452,84)
Comisión depositario	9	(192.266,34)	(202.819,37)
Otros		(513.624,17)	(610.394,47)
Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(1.454.779,98)	(1.716.313,87)
Ingresos financieros		5.271.195,23	5.519.595,50
Gastos financieros		(3.640,08)	(33.523,22)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		(1.386.627,82)	(21.499.294,11)
Por operaciones de la cartera interior		(854.849,98)	(724.131,96)
Por operaciones de la cartera exterior		(1.824.523,88)	(21.048.707,76)
Por operaciones con derivados		1.292.746,04	273.545,61
Otros		-	-
Diferencias de cambio		508.308,50	34.047,88
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		28.317.314,12	16.861.400,17
Deterioros		-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior		765.630,70	10.180,36
Resultados por operaciones de la cartera exterior		27.857.610,81	15.885.786,79
Resultados por operaciones con derivados		(297.443,98)	965.433,02
Otros		(8.483,41)	-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		32.706.549,95	882.226,22
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		31.251.769,97	(834.087,65)
Impuesto sobre beneficios	11	(304.176,82)	-
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		30.947.593,15	(834.087,65)

Estados de cambios en el patrimonio neto
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros	
	2016	2015
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	30.947.593,15	(834.087,65)
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	30.947.593,15	(834.087,65)

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros					
	Capital	Prima de emisión	Acciones propias	Reservas	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio
A. SALDO al 31 de diciembre de 2014	282.475.687,22	50.005.163,31	(216.668.450,40)	202.241.708,63	(10.278.954,12)	30.109.905,04
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(834.087,65)
II. Operaciones con accionistas	-	7.942,67	11.630,47	(3,00)	-	-
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	7.942,67	11.630,47	(3,00)	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	30.109.905,04	-	(30.109.905,04)
Distribución del resultado ejercicio 2014	-	-	-	30.109.905,04	-	(30.109.905,04)
B. SALDO al 31 de diciembre de 2015	282.475.687,22	50.013.105,98	(216.656.819,93)	232.351.610,67	(10.278.954,12)	(834.087,65)
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	30.947.593,15
II. Operaciones con accionistas	-	(9,57)	(124,63)	-	-	-
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	(9,57)	(124,63)	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	-	(834.087,65)	834.087,65
Distribución del resultado ejercicio 2015	-	-	-	-	(834.087,65)	834.087,65
C. SALDO al 31 de diciembre de 2016	282.475.687,22	50.013.096,41	(216.656.944,56)	232.351.610,67	(11.113.041,77)	30.947.593,15

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

ALLOCATION, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, "la Sociedad") se constituyó en España el 9 de junio de 1997. Tiene su domicilio social en Rafael Calvo, 39 - Madrid.

La normativa básica de la Sociedad se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre (modificada por la Ley 31/2011 de 4 de octubre, por la Ley 22/2014 de 12 de noviembre, por la Ley 5/2015 de 27 de abril de 2015, por la Ley 11/2015 de 18 de junio de 2015 y por la Ley 25/2015 de 28 julio de 2015), en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012 (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre), que desarrolla la Ley 3/2003, en el Real Decreto 1/2010, de 2 de junio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y en la Orden Ministerial de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión de Capital Variable. Asimismo, está sujeta a las disposiciones que desarrollan, sustituyen o modifican las normas citadas, y a otra normativa legal, y en especial a las Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad está inscrita con el número 103 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El capital social mínimo debe ser de 2.400.000,00 euros y el número de accionistas no podrá ser inferior a 100.
- El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados, en todo lo que no contradiga el Real Decreto anterior.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva (en adelante, la "Circular 3/2008") a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Pactio Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., quien ha delegado las funciones de administración en la Entidad BNP Paribas Fund Services España, S.L. Los valores se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad formaba parte del Grupo Lolland, S.A. y su sociedad dominante directa es Casa Grande de Cartagena, S.L.U. (Nota 8). Dicho grupo formula cuentas anuales consolidadas y las deposita en el Registro Mercantil de Madrid.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han obtenido de los registros contables de la Sociedad y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V., con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio 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 dicha fecha.

Las Cuentas Anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad, y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales, salvo que se indique lo contrario.

b) Principios contables

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

c) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de las cuentas anuales

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los Administradores han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.d).
- El valor razonable de determinados activos financieros cotizados en mercados no activos (Nota 3.d.).

d) Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2016, las correspondientes al ejercicio anterior. En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establece que no es necesario.

e) Distribución del resultado

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2016, formulada por los Administradores y que se espera sea aprobada por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Euros
Resultado del ejercicio	30.947.593,15
A resultado de ejercicios anteriores	11.113.041,77
A reserva legal	3.094.759,32
A reserva voluntaria	16.739.792,06

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de la Sociedad ha considerado que la gestión de la misma continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica de la Sociedad y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor teórico de las acciones.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor teórico, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha en la que se declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros se reconocen en el balance de situación cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los activos financieros se clasifican en:

- Valores representativos de deuda.
- Instrumentos de patrimonio.
- Instituciones de Inversión Colectiva.
- Depósitos en Entidades de Crédito.
- Instrumentos derivados.
- Otros.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

Clasificación

Los activos financieros en los que invierte la Sociedad, se clasifican, a efectos de su valoración, como "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los títulos que componen la cartera de inversiones financieras se contabilizan inicialmente de acuerdo con los siguientes criterios:

Valoración inicial

- Los activos financieros integrantes de la cartera de la Sociedad se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación 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 entiende que se devengan aun cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera como tipo de interés el de mercado.

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o "cupón corrido", se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras "Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance de situación, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.
- Los activos y valores emitidos a descuento, adquiridos en firme o con pacto de retrocesión, se contabilizan por el efectivo realmente pagado. La diferencia entre este valor y el nominal o el precio de reventa se periodifica de acuerdo con el criterio descrito en el apartado (a) anterior.
- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.
- En su caso, los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance "Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de Garantía" en el epígrafe de "Deudores". Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por la Sociedad se registra en cuentas de orden, en la rúbrica "Valores aportados como garantía".
- En su caso, las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que la Sociedad aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de "Deudores". Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en la cuenta "Derivados" del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

- Las operaciones de permuta financiera, en su caso, se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponde.

Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluya los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta "Intereses de la cartera de inversión". Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal en que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, e inmediato hábil anterior, o el cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Depósitos en entidades de crédito: 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 por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.
- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

- Instrumentos financieros derivados: se valoran por su valor razonable, que es 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 valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

Cancelación

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado o se han 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, o aun no existiendo transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

En todo caso se dan de baja entre otros:

- 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 da 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 que esta se produce.

La Sociedad no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como:

- 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) la Sociedad reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

En los casos b) y c) la Sociedad reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

Deterioro

La Sociedad determinará y efectuará diariamente las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado y se da una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

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

e) Adquisición temporal de activos

La adquisición temporal de activos es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero puede exigirse opcionalmente a lo largo de un periodo de tiempo.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica, de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan diariamente en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros".

f) Contratos de futuros, operaciones de compra - venta a plazo y operaciones de permuta financiera

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se reflejan en pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobro o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado 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 la cuenta "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponda.

En aquellos casos en que el contrato presenta una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados".

g) Opciones y Warrants

Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas o warrants vendidos se registran en la cuenta de "Derivados" del activo/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 la cuenta "Resultado de operaciones con derivados", o "Variación de valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

En 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, que no podría superar el valor razonable del activo subyacente. Se excluye de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso, de adquisición, sin embargo la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación de la Sociedad es el euro.

Se consideran como partidas monetarias de la Sociedad la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluidas en el apartado anterior, entre ellas los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

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

- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

i) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen en el balance de la Sociedad cuando ésta se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por la Sociedad se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para la Sociedad una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables. También se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por ecualización de comisiones.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

Clasificación

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía a la Sociedad, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración inicial y posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá 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 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 pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (Ver apartado d) de esta Nota).

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.

Cancelación

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

j) Valor teórico de acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el "Patrimonio atribuido a accionistas", determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

k) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera en general 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 una vez consideradas 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 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, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menos cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

La Circular 3/2008, en su Norma 17ª, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

Asimismo y a efectos de calcular el valor teórico de cada acción, se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre beneficios.

l) Acciones propias

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

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones deberá cargarse o abonarse, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas.

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, 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 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, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social y no obligan a la constitución de una reserva indisponible.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades de la Sociedad pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones de la Sociedad. La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la CNMV.

La Sociedad está expuesta al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de la operativa con instrumentos financieros que mantiene en su cartera. 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, letras 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 IIC de las mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la IIC.

- Limite general a la inversión en valores cotizados

a) 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.

b) Quedará 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.

Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia. Para poder invertir hasta el 100% de su patrimonio en dichos valores, 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.

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.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

- c) 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, 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.

- 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, activos e instrumentos financieros, 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.

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

- 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 participaciones, cuando sea transmisibles, de IIC no autorizados conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.
- Las acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en la letra a) del artículo 48 del Real Decreto 1082/2012 o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones.
- Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones.
- Coeficiente de liquidez

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de la Sociedad.
- Obligaciones frente a terceros

La Sociedad podrá 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.

4.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

4.1.1. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros. Los gestores de la Sociedad tienen establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

4.1.2. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo por tipo de cambio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero varíe debido a cambios en los tipos de cambio. La Sociedad invierte en activos financieros y otras inversiones que están denominadas en monedas distintas de la moneda funcional establecida (euro). Por ello, el valor de los activos de la Sociedad puede ser afectado favorablemente o desfavorablemente por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

4.1.3. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

La Sociedad mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera.

4.1.4. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de la Sociedad para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

La Sociedad Gestora dispone de una política expresa de control de la liquidez global de la cartera de la Sociedad que controla la profundidad de los mercados, de manera que permite planificar la venta de posiciones de forma gradual y ordenada, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Adicionalmente, la Sociedad debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio. Dicho coeficiente se calcula sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la Sociedad y se ha de materializar en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en la otra entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública.

4.1.5. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad. La política de la Sociedad es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

La Sociedad no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera de la Sociedad (concentración) y su correlación con el total de activos.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

5. DEUDORES

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2016	2015
Deudores por dividendos pendientes de liquidar	69.276,69	84.045,96
Deudores por venta de valores	-	710.848,81
Administraciones Públicas deudoras	2.869.864,33	757.875,00
Márgenes a liquidar	1.773.871,91	-
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso	159.110,44	-
	<u>4.872.123,37</u>	<u>1.552.769,77</u>

Los saldos deudores por márgenes a liquidar a 31 de diciembre de 2016 han sido liquidados los primeros días del mes de enero de 2017.

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre, es la siguiente:

	Euros	
	2016	2015
Cartera interior	73.810.715,17	41.590.730,96
Valores representativos de deuda	52.558.428,54	23.026.193,60
Instrumentos de patrimonio	14.148.490,60	11.586.051,07
Instituciones de Inversión Colectiva	7.103.796,03	6.974.950,09
Derivados	-	3.536,20
Cartera exterior	239.679.144,09	261.437.595,69
Valores representativos de deuda	49.896.637,09	15.949.640,51
Instrumentos de patrimonio	61.023.279,55	153.094.810,33
Instituciones de Inversión Colectiva	128.636.877,45	92.393.144,85
Derivados	122.350,00	-
Intereses de la cartera de inversión	518.464,27	715.469,60
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	-	-
	<u>314.008.323,53</u>	<u>303.743.796,25</u>

En los anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016 y 2015, sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión".

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

Al 31 de diciembre el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

	Euros	
	2016	2015
Comprendido entre 1 y 2 años	19.986.214,11	-
Comprendido entre 2 y 3 años	22.510.017,01	8.114.110,64
Comprendido entre 3 y 4 años	12.275.986,33	15.123.321,82
Comprendido entre 4 y 5 años	11.552.423,35	7.038.357,56
Superior a 5 años	36.130.424,83	8.700.044,09
	<u>102.455.065,63</u>	<u>38.975.834,11</u>

A 31 de diciembre de 2016 y 2015, los valores de la Sociedad son custodiados por BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España (que es la Entidad depositaria legal), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

En la Nota 10 se detallan a 31 de diciembre las posiciones mantenidas en contratos derivados.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad no mantiene en cartera inversiones consideradas morosas, dudosas o en litigio.

7. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2016	2015
Cuenta en el Depositario (euros)	40.773.702,94	1.962.782,17
Cuenta en el Depositario (divisa)	9.034.160,72	1.134.393,09
Otras cuentas de tesorería (euros)	69.353,35	28.550.609,01
Otras cuentas de tesorería (divisa)	0,02	686.508,48
	<u>49.877.217,03</u>	<u>32.334.292,75</u>

Los saldos en cuentas corrientes son remunerados a los tipos de interés de mercado y son de libre disposición por la Sociedad.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS

El detalle de las cuentas que componen el epígrafe "Patrimonio atribuido a Accionistas" a 31 de diciembre es el siguiente:

	Euros	
	2016	2015
Capital	282.475.687,22	282.475.687,22
Prima de emisión	50.013.096,41	50.013.105,98
Reservas	232.351.610,67	232.351.610,67
(Acciones propias)	(216.656.944,56)	(216.656.819,93)
Resultados de ejercicios anteriores	(11.113.041,77)	(10.278.954,12)
Resultado del ejercicio	30.947.593,15	(834.087,65)
	<u>368.018.001,12</u>	<u>337.070.542,17</u>

a) Capital

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el capital de la Sociedad está representado por 47.000.000 y 47.000.000 acciones ordinarias nominativas de 6,010121 euros de valor nominal cada una, respectivamente, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y cotizan en el MAB.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el capital social mínimo y máximo es de 30.050.605,22 y 300.506.052,20 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 6,010121 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el capital no suscrito ni en circulación asciende a 18.030.364,98 euros.

Al 31 de diciembre de 2016, el valor teórico de cada acción asciende a 14,10 euros (12,92 euros a 31 de diciembre de 2015) como resultado de dividir el patrimonio atribuido a accionistas entre el número de acciones en circulación a esa fecha, que asciende a 26.096.856 acciones (31 de diciembre de 2015: 26.096.864 acciones).

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el número de accionistas era de 112 y 112, 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.

Al 31 de diciembre de 2016 el número de accionistas que poseen una participación individual significativa, superior al 20 % es de 1, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

CASA GRANDE DE CARTAGENA, S.L.U.

Porcentaje de
Participación
2016

98,48%

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

Al 31 de diciembre de 2015 el número de accionistas que poseían una participación individual significativa, superior al 20 % era de 1, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

	Porcentaje de Participación 2015
CASA GRANDE DE CARTAGENA, S.L.U.	98,48%

9. ACREEDORES Y DERIVADOS

El detalle de este capítulo del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2016	2015
Administraciones Públicas acreedoras (Nota 11)	344.224,38	-
Otros	337.404,02	319.293,25
Total Acreedores	681.628,40	319.293,25
Márgenes a liquidar	3.042,20	10.054,80
Opciones emitidas	54.992,21	230.968,55
Total derivados	58.034,41	241.023,35
Total acreedores y derivados	739.662,81	560.316,60

El capítulo de Administraciones Públicas acreedoras al 31 de diciembre de 2016 y 2015 recoge el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio y las retenciones sobre plusvalías en reembolsos.

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

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Pactio Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U. quien ha delegado las funciones de administración en la Entidad BNP Paribas Fund Services España, S.A. Por este servicio la Sociedad periodifica diariamente una comisión de gestión fija de 0,3% anual sobre el valor patrimonial .

Igualmente la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depositaria del del 0,09% anual, calculada sobre el patrimonio de la Sociedad para los 30 primeros millones de euros de patrimonio, del 0,07% para el patrimonio comprendido entre 30 y 60 millones de euros, del 0,06% para el patrimonio entre 60 y 120 millones de euros y del 0,05% para el patrimonio superior a 120 millones de euros.

Las posiciones abiertas en instrumentos derivados al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se detallan en la Nota 10.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

10. CUENTAS DE COMPROMISO

El detalle al 31 de diciembre de las posiciones abiertas en instrumentos derivados es como sigue:

2016

Derivados	Divisa	Vencimiento	Euros Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
Futuro DJ EURO STOXX 10	EUR	17/03/2017	11.259.500,00
Futuro S&P 500 50	USD	17/03/2017	13.991.015,28
CREDIT AGRICOLE GOLD LINKED 21/06/2018	USD	21/06/2018	10.456.600,00
Compromisos por operaciones cortas			
Futuro BUNDES OBLIGATION 0% 08/10/2021 10	EUR	08/03/2017	7.000.000,00
Futuro BUNDES REPUB DEUTSCHLAND 0,50% 15/02/	EUR	08/03/2017	13.500.000,00
			<u>56.207.115,28</u>

2015

Derivados	Divisa	Vencimiento	Euros Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
CREDIT AGRICOLE EURUSD VTO 17/03/2018	EUR	17/03/2018	5.000.000,00
Opcion DEUTSCHE TELEKOM 100	EUR	18/03/2016	1.657.600,00
Opcion E.ON.AG 100	EUR	18/03/2016	1.608.000,00
Opcion REPSOL 105	EUR	18/03/2016	1.555.102,50
Opcion RWE (GR) 100	EUR	18/03/2016	1.481.050,00
			<u>11.301.752,50</u>

Los resultados obtenidos durante el ejercicio 2016 y 2015 por las operaciones con derivados se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en los epígrafes de "Resultados por operaciones con derivados".

11. SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años, salvo en los casos previstos por el artículo 66 bis de la Ley General Tributaria. Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación de los últimos 4 ejercicios. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

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.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

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 pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas y al cálculo estimado para 2016, la Sociedad no dispone de bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros.

12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta de la Sociedad 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 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario y en los Anexos I y II se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste, al 31 de diciembre de 2016 y 2015..

13. INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Durante los ejercicios 2016 y 2015, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

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.

En cumplimiento de los requerimientos del artículo 229 y 231 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC), los administradores han comunicado que no tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad.

14. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE Y DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2016 y 2015.

Asimismo, durante los ejercicios 2016 y 2015 la Sociedad no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

15. OTRA INFORMACIÓN

- Honorarios de Auditoría

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 y 2015 han ascendido a 5 y 5 miles de euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2016 y 2015 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

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

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

16. HECHOS POSTERIORES

Desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de la Sociedad de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención.

ALLOCATION,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Anexo I

Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2016

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES00000121L2	Bonos ESTADO ESPAÑOL 4,600 2019-07-30	3.935.670,11
EUR	ES0000101263	Bonos COMUNIDAD DE MADRID 4,300 2026-09-15	1.248.090,78
EUR	ES0000101602	Bonos COMUNIDAD DE MADRID 4,125 2024-05-21	3.038.900,22
EUR	ES0000101719	Bonos COMUNIDAD DE MADRID 0,727 2021-05-19	1.010.906,44
EUR	XS1330948818	Obligaciones BANCO SANTANDER SA 1,375 2022-12-14	2.085.650,03
EUR	ES0205045000	Bonos CAIXA (ANTES CRITERI) 1,625 2022-04-21	999.338,91
EUR	XS1239091785	Bonos INT.CONS.AIRLINES (A) 3,500 2022-05-28	5.569.912,71
EUR	XS1310942302	Bonos INT.CONS.AIRLINES (A) 2,500 2018-10-28	1.035.308,17
EUR	XS0954676283	Bonos NH HOTELES 3,437 2019-11-15	1.092.823,32
EUR	XS1398336351	Bonos MERLIN PROPERTIES SO 2,225 2023-04-25	927.513,20
EUR	ES0205135009	Bonos GLOBASOL VILLA 1 0,350 2037-01-31	2.854.127,12
EUR	ES0211839206	Obligaciones AUTOPISTAS DEL ATLAN 4,750 2020-04-01	4.547.015,31
EUR	ES0513862EC1	Pagarés BANCO DE SABADELL SA 0,100 2017-03-29	19.986.214,11
EUR	ES0205138003	Bonos MASMOVIL BROADBAND S 5,750 2024-07-27	4.226.958,11
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			52.558.428,54
EUR	ES0178430E18	Acciones TELEFONICA SA	5.072.205,60
EUR	ES0173516115	Acciones REPSOL SA	3.355.000,00
EUR	ES0673516995	Derechos REPSOL SA	88.000,00
EUR	ES0139140174	Acciones INMOBILIARIA COLONIAL SA	1.053.280,00
EUR	ES0105130001	Acciones GLOBAL DOMINION ACCESS SA	1.439.340,00
EUR	BG1100025128	Acciones EBIOSS ENERGY AD	508.305,00
EUR	ES0105065009	Acciones TALGO SA	587.340,00
EUR	ES0169501030	Acciones PHARMA MAR SA	981.020,00
EUR	ES0184696013	Acciones MA SMOVIL IBERCOM SAOM SA	1.064.000,00
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			14.148.490,60
EUR	ES0125471039	Participaciones BNP PARIBAS BOLSA ESPAÑOLA	7.103.796,03
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			7.103.796,03
EUR	IT0005221285	Letras CERT DI CREDITO DEL 0,000 2018-12-28	7.509.779,25
EUR	IT0005090995	Bonos CDEP 1 3/4 03/20/22 0,437 2022-0	992.874,93
EUR	XS0486101024	Bonos TELECOM ITALIA SPA 5,250 2022-02-10	2.347.028,62
EUR	XS1419869885	Bonos TELECOM ITALIA SPA 3,625 2026-05-25	3.078.675,39
EUR	XS1240146891	Bonos GOLDMAN SACHS 0,429 2020-05-29	2.012.253,69
EUR	XS1207058733	Bonos REPSOL INTL FINANCE 4,500 2075-03-25	1.885.144,45
EUR	FR0013153707	Bonos PEUGEOT SAE 2,375% 1 2,375 2023-04-14	1.054.012,05
EUR	XS1311101114	Bonos ACS ACTIVIDADES DE C 2,500 2018-10-26	3.358.198,03
EUR	XS1241699922	Bonos INMOBILIARIA COLONIA 1,863 2019-06-05	1.347.345,53
EUR	PTGALIOE0009	Bonos GALP 4,125 2019-01-25	857.160,38
EUR	XS0190064096	Bonos NIB CAPITAL BANK 2,142 2019-04-15	5.042.986,99
EUR	XS1331757176	Bonos EBIOSS ENERGY AD 7,000 2020-12-22	1.570.773,63
EUR	XS0997484430	Bonos PETROLEOS MEXICANOS 3,125 2020-11-27	2.351.031,99
EUR	XS0327237136	Bonos GAZPROM GAZ CAPITAL 6,605 2018-02-13	906.144,29
EUR	XS1378895954	Bonos FOMENTO ECONOMICO ME 1,750 2023-03-20	1.018.051,84
EUR	XS1418630023	Bonos NASDAQ INC 1,750 2023-05-19	1.030.461,74
EUR	XS0998945041	Bonos MADRILEÑA RED DE GAS 4,500 2023-12-04	1.804.045,28
EUR	ES0305063002	Bonos SIDECU SA 6,000 2020-03-18	1.071.348,73
USD	XS1367228084	Bonos CREDIT AGRICOLE 0,000 2018-06-21	9.700.587,27
USD	NO0010768062	Bonos SCAN BIDCO AS 1,925 2022-06-27	958.733,01
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			49.896.637,09
EUR	IT0003497168	Acciones TELECOM ITALIA SPA	1.255.500,00
EUR	LU0323134006	Acciones ARCELOORMITTAL	2.353.710,00
EUR	FR0000045072	Acciones CREDIT AGRICOLE	1.046.064,00
EUR	FR0000131104	Acciones BNP PARIBAS SA	2.154.429,55
EUR	FR0000120271	Acciones TOTAL SA	2.679.600,00
EUR	GB00B03MLX29	Acciones ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	2.652.860,62
EUR	IT0003132476	Acciones ENI SPA	1.547.000,00
EUR	IT00000072618	Acciones INTESA SANPAOLO SPA	485.200,00
EUR	DE0008404005	Acciones ALLIANZ SE	3.030.100,00
EUR	NL0011821202	Acciones ING GROEP NV	2.223.043,27

Anexo I

Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2016

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	IT0004781412	Acciones UNICREDITO ITALIANO (MILAN)	492.120,00
EUR	PTEDP0AM0009	Acciones EDP -ENERGIAS DE PORTUGAL SA	1.447.000,00
EUR	NL0000009082	Acciones KONINKLIJKE KPN NV	1.407.000,00
EUR	DE0005140008	Acciones DEUTSCHE BANK AG	1.302.375,00
EUR	PTSON0AM0001	Acciones SONAE SGPS	480.700,00
EUR	FI0009002422	Acciones OUTOKUMPU	1.913.625,00
EUR	PTGAL0AM0009	Acciones GALP	993.300,00
EUR	PTZON0AM0006	Acciones NOS SGPS	338.280,00
EUR	IT0003796171	Acciones POSTE ITALIANE SPA	1.576.250,00
EUR	PTCTT0AM0001	Acciones CTT-CORREIOS DE PORTUGAL SA	741.175,00
EUR	GB00BDCPN049	Acciones COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS PL	1.350.900,00
USD	US0138721065	Acciones ALCOA	161.491,73
USD	US1941621039	Acciones COLGATE-PALMOLIVE COMPANY	1.536.519,42
USD	US9078181081	Acciones UNION PACIFIC CORPORATION	5.125.026,82
USD	US94106L1098	Acciones WASTE MANAGEMENT INC	6.167.744,71
USD	US81809A1262	Acciones SEVENTY SEVEN ENERGY INC	6,79
USD	US81809A1346	Acciones SEVENTY SEVEN ENERGY INC	7,55
USD	US818ESC9983	Acciones SEVENTY SEVEN ENERGY INC	1,36
USD	US03965L1008	Acciones ARCONIC INC	319.877,85
GBP	GB0000566504	Acciones BHP BILLITON PLC (GB)	2.285.354,11
GBP	GB0031348658	Acciones BARCLAYS PLC	915.418,79
GBP	GB00B1XZS820	Acciones ANGLO AMERICAN PLC	2.267.492,60
GBP	GB0008706128	Acciones LLOYDS BANKING GROUP PLC	1.119.708,24
GBP	GB00B08SNH34	Acciones NATIONAL GRID TRANSCO	1.106.362,75
GBP	GB0007188757	Acciones RIO TINTO	2.124.347,11
CHF	CH0012005267	Acciones NOVARTIS R	2.769.962,17
CHF	CH0012221716	Acciones ABB	1.382.225,11
NOK	NO0005052605	Acciones NORSK HYDRO	2.271.500,00
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			61.023.279,55
EUR	LU0260870406	Participaciones FRANKLIN TEMPLETON	13.473.443,73
EUR	LU1205354712	Participaciones MELCHIOR INVESTMENT FUNDS	12.312.705,06
EUR	IE00B42Z5J44	Participaciones ISHARES MSCI JAPAN FUND	11.045.405,46
EUR	IE00B4PHZK86	Participaciones ACPI INVESTMENT 0,000	2.656.600,49
EUR	LU1457522560	Participaciones FID SHRT-IA	16.516.003,87
EUR	LU0468289250	Participaciones BLACKROCK GLB FUNDS SH D-12	22.058.163,20
USD	IE00B4PY7Y77	Participaciones ISHARES MARKIT IBOXX	1.991.885,81
USD	IE00B5BMR087	Participaciones ISHARES CORE S&P 500 UCITS E 0	14.481.496,90
USD	US4642875565	Participaciones ISHARES	1.341.068,53
USD	US4642877702	Participaciones ISHARES U.S. FINANCIAL SERVICE	1.373.746,28
USD	IE00B2NPKV68	Participaciones ISHARES J.P. MORGAN USD EM BON	1.895.834,81
USD	US73936B5075	Participaciones POWERSHARES	2.622.515,28
USD	US0HF0009112	TARGET VALUE FUND CLASS P	7.148.292,37
USD	LHDIVFDL1264	LIGHTHOUSE DIVERSIFIED. F.CLASS A -USD-	13.317.620,59
USD	US0HF0009419	LIGHTHOUSE CR.OPP F CLASS B S.12/5 USD	6.402.095,07
Total Cartera Exterior - Instituciones de inversión colectiva			128.636.877,45

Anexo II

Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2015

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES00000121L2	Bonos ESTADO ESPAÑOL 4,600 2019-07-30	10.357.653,62
EUR	ES0000101263	Bonos COMUNIDAD DE MADRID 4,300 2026-09-15	952.254,52
EUR	XS1239091785	Bonos IBERIA 3,500 2022-05-28	6.174.208,11
EUR	XS1310942302	Bonos IBERIA 2,500 2018-10-28	1.047.130,13
EUR	ES0211839206	Obligaciones AUTOPISTAS DEL ATLANTICO 4,750 2020-0	4.494.947,22
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			23.026.193,60
EUR	ES0178430E18	Acciones TELEFONICA SA	5.659.566,07
EUR	ES0173516115	Acciones REPSOL SA	2.530.000,00
EUR	ES0673516979	Derechos REPSOL SA	114.750,00
EUR	ES0105027009	Acciones CIA DE DISTRIBUCION INTEGRAL	865.080,00
EUR	ES0139140042	Acciones INMOBILIARIA COLONIAL SA	1.027.200,00
EUR	BG1100025128	Acciones EBIOSS ENERGY AD	649.105,00
EUR	ES0105065009	Acciones TALGO SA	740.350,00
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			11.586.051,07
EUR	ES0125471039	Participaciones BNP PARIBAS BOLSA ESPAÑOLA	6.974.950,09
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			6.974.950,09
EUR	XS1289545896	Bonos CREDIT AGRICOLE 0,000 2018-03-17	5.110.499,84
EUR	XS1207058733	Bonos REPSOL INTL FINANCE 4,500 2075-03-25	1.573.581,46
EUR	XS1311101114	Bonos ACS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCIO 2,500 2018-10	1.956.480,67
EUR	XS0190064096	Bonos NIB CAPITAL BANK 2,142 2019-04-15	4.765.668,20
EUR	XS1331757176	Bonos EBIOSS ENERGY AD 7,000 2020-12-22	1.500.100,78
EUR	ES0305063002	Bonos SIDECA SA 6,000 2020-03-18	1.043.309,56
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			15.949.640,51
EUR	IT0003497168	Acciones TELECOM ITALIA SPA	1.762.500,00
EUR	LU0323134006	Acciones ARCELORMITTAL	584.400,00
EUR	FR0000045072	Acciones CREDIT AGRICOLE	966.144,00
EUR	FR0000120271	Acciones TOTAL SA	825.300,00
EUR	GB00B03MLX29	Acciones ROYAL DUTCH SHELL PLC-A SHS	2.109.500,00
EUR	IT0003132476	Acciones ENI SPA	1.380.000,00
EUR	IT0000072618	Acciones INTESA SANPAOLO SPA	617.600,00
EUR	NL0000009082	Acciones KPN	1.746.000,00
EUR	DE0008404005	Acciones ALLIANZ SE	3.156.515,00
EUR	IT0004781412	Acciones UNICREDITO ITALIANO (MILAN)	924.300,00
EUR	FR0000120354	Acciones VALLOUREC	1.376.000,00
EUR	PTCTT0AM0001	Acciones CORREIOS DE PORTUGAL	531.240,00
EUR	PTEDPOAM0009	Acciones EDP -ENERGIAS DE PORTUGAL SA	1.660.500,00
EUR	DE0005140008	Acciones DEUTSCHE BANK AG	1.700.637,50
EUR	PTSON0AM0001	Acciones SONAE SGPS	576.400,00
EUR	FR0000121964	Acciones KLEPIERRE	348.415,00
EUR	FR0000124711	Acciones UNIBAIL-RODAMCO SE	316.440,00
EUR	FI0009002422	Acciones OUTOKUMPU	683.000,00
EUR	DE000LEG1110	Acciones LEG IMMOBILIEN AG	339.750,00
EUR	PTZON0AM0006	Acciones ZON MULTIMEDIA	434.760,00
EUR	IT0003796171	Acciones POSTE ITALIANE SPA	1.775.000,00
EUR	DE0003304002	Acciones SOTFWARE	739.760,00
GBP	GB0007188757	Acciones RIO TINTO	1.744.602,63
GBP	GB0000566504	Acciones BHP BILLITON PLC (GB)	2.471.100,63
GBP	GB0031348658	Acciones BARCLAYS PLC	1.038.822,79
GBP	GB00B1XZS820	Acciones ANGLO AMERICAN PLC	710.542,45
GBP	GB0001367019	Acciones BRITISH LAND COMPANY	319.721,22
GBP	GB00BYSRJ698	Acciones LONMIN	2.066,22
GBP	JE00B4T3BW64	Acciones GLENCORE XSTRATA PLC	1.214.550,14
GBP	GB0033277061	Acciones VEDANTA RESOURCES	432.846,67
GBP	AU000000S320	Acciones SOUTH 32 LTD	85.279,33
NOK	NO0005052605	Acciones NORSK HYDRO	1.722.760,00
NOK	BMG3682E1277	Acciones FRONTLINE LTD	933.780,34
CHF	CH0012221716	Acciones ABB	1.140.348,65
USD	US0325111070	Acciones ANADARKO PETROLEUM CORP	1.959.494,70
USD	US0378331005	Acciones APPLE INC	12.659.571,78
USD	US1941621039	Acciones COLGATE-PALMOLIVE COMPANY	1.515.353,84

Anexo II

Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2015

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
USD	US30231G1022	Acciones EXXON MOBIL CORPORATION	3.230.286,98
USD	US7427181091	Acciones PROCTER & GAMBLE	5.583.373,88
USD	AN8068571086	Acciones SCHLUMBERGER LIMITED	7.200.494,08
USD	US00206R1023	Acciones AT&T INC	928.463,35
USD	US9078181081	Acciones UNION PACIFIC CORPORATION	3.744.747,76
USD	US92276F1003	Acciones VENTAS INC	233.848,74
USD	US68389X1054	Acciones ORACLE CORPORATION	4.760.127,50
USD	US8681571084	Acciones SUPERIOR ENERGY SERVICES	1.674.610,61
USD	US94106L1098	Acciones WASTE MANAGEMENT INC	4.497.081,62
USD	US1651671075	Acciones CHESAPEAKE ENERGY CORP	2.486.430,00
USD	US74733V1008	Acciones QEP RESOURCES	1.690.588,22
USD	US02079K1079	Acciones ALPHABET	2.487.216,37
USD	US02079K3059	Acciones ALPHABET	2.543.466,40
USD	CA15135U1093	Acciones CENOVUS ENERGY INC	1.348.123,93
USD	US8180971074	Acciones SEVENTY SEVEN ENERGY INC	13.812,81
USD	US7185461040	Acciones PHILLIPS 66	4.497.178,31
USD	US1416241065	Acciones CARE CAPITAL PROPERTIES INC	31.670,90
DKK	DK0010244508	Acciones AP.MOLLER-MAERSK A.S.	2.705.962,50
JPY	JP3788600009	Acciones HITACHI LTD	3.070.632,03
JPY	JP3854600008	Acciones HONDA MOTOR CO LTD	3.461.454,57
JPY	JP3866800000	Acciones PANASONIC CORP	3.324.087,22
JPY	JP3435000009	Acciones SONY CORPORATION	689.508,37
JPY	JP3802400006	Acciones FANUC CORPORATION	6.772.271,85
JPY	JP3868400007	Acciones MAZDA MOTOR CORPORATION	2.030.952,02
JPY	JP3893200000	Acciones MITSUI FUDOSAN CO LTD	3.805.528,82
JPY	JP3633400001	Acciones TOYOTA MOTOR CORP	2.008.803,84
JPY	JP3436100006	Acciones SOFTBANK CORP	2.941.356,93
JPY	JP3476480003	Acciones DAI-ICHI LIFE INSURANCE	708.897,44
JPY	JP3933800009	Acciones YAHOO JAPAN CORPORATION	3.217.712,40
JPY	JP3890350006	Acciones SUMITOMO MITSUI FINANCIAL GR	3.237.411,21
JPY	JP3885780001	Acciones MIZUHO FINANCIAL GROUP INC	4.003.034,90
JPY	JP3762900003	Acciones NOMURA REAL ESTATE	1.995.776,84
CAD	CA1363851017	Acciones CANADIAN NATURAL RESOURCES	4.829.061,12
CAD	CA8672241079	Acciones SUNCOR ENERGY INC	2.431.525,32
SEK	SE0000825820	Acciones LUNDIN PETROLEUM	2.404.308,60
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			153.094.810,33
EUR	LU0260870406	Participaciones FRANKLIN TEMPLETON	10.975.442,59
EUR	LU1205354712	Participaciones MELCHIOR INVESTMENT FUNDS	18.622.754,56
EUR	IE00B42Z5J44	Participaciones ISHARES MSCI JAPAN FUND	10.403.401,50
EUR	IE00B4PHZK86	Participaciones ACPI INVESTMENT 0,000	2.360.655,71
USD	IE0031814852	Participaciones FIRST STATE	12.613.172,94
USD	GB00B60T6775	Participaciones NEPTUNE INVESTMENT	8.998.010,79
USD	US73936B5075	Participaciones POWERSHARES	2.375.231,33
USD	US0HF0009112	TARGET VALUE FUND CLASS P	7.144.941,01
USD	LHDIVFDLI264	LIGHTHOUSE DIVERSIFIED. F.CLASS A -USD-	12.714.027,49
USD	US0HF0009419	LIGHTHOUSE CR.OPP F CLASS B S.12/5 USD	6.185.506,93
Total Cartera Exterior - Instituciones de inversión colectiva			92.393.144,85

ALLOCATION S.I.C.A.V., S.A.
Rafael Calvo, 39
28010 Madrid

INFORME DE GESTIÓN

11/1

Visión de mercado e inversiones realizadas por la IIC

La economía mundial ha finalizado el año 2016 con ritmo de crecimiento próximo al 3%, a lo que han ayudado el uso generalizado de políticas fiscales muy expansivas y un entorno de reflación en los mercados de petróleo y materias primas.

Por otra parte, la estabilización de la economía de China en una senda de crecimiento del 6.5% ha contribuido a la recuperación de los mercados de materias primas, que a su vez se han visto reforzados por el anuncio por parte de la Administración Trump de un programa de inversiones en infraestructuras.

En EEUU el programa de política económica del gobierno de Trump ha justificado una revisión al alza en las perspectivas de crecimiento de su economía. El nuevo gobierno apuesta por una fuerte inversión en infraestructuras, una reducción en el impuesto de sociedades y la desregulación de numerosos sectores, como el financiero o el de energía. Con todo ello, las previsiones sobre crecimiento del PIB apuntan ahora a una tasa del 2,1%-2,4% en 2017 frente al 1,6% en 2016.

Por otra parte, los tipos de interés se espera que suban en un 0,25%, en dos o tres ocasiones a lo largo del 2017 con el objetivo de controlar una inflación que supera ya el 2%.

El referéndum del Brexit en Reino Unido ha sido uno de los sucesos más importantes en Europa en el año 2016. El resultado favorable al "Brexit" fue muy sorprendente y generó un proceso desestabilizador en la sexta economía del mundo, que sufrió de inmediato una drástica depreciación de la libra esterlina en los mercados de divisas. No obstante, los analistas consideran que el Brexit no constituye un shock de la escala de la bancarrota de Lehman Brothers o de la de Grecia. En cualquier caso, parece evidente que se abre un proceso de negociación largo y complejo y que pasará tiempo hasta poder evaluar con precisión los términos y las consecuencias concretas del Brexit.

El tono de la economía de la zona euro no ha llegado a debilitarse a raíz del Brexit sino que ha continuado mejorando en los últimos meses de 2016. De esta forma se refleja en los indicadores PMI sobre confianza empresarial que superan las cotas anteriores al referéndum del Brexit y que alcanzan máximos de los últimos 5 años.

El aumento en el pulso económico en los países del euro, junto con los efectos de la subida del petróleo en 2016, contribuirán a acercar la inflación hacia el objetivo del 2% del Banco Central Europeo. Por ello, es previsible que la política monetaria de expansión cuantitativa se rebaje hacia finales de 2017 y de lugar a una fase de "tapering" en la que las compras de bonos por parte del Banco Central Europeo se atenúen de forma gradual.

La estrategia de cartera se ha orientado a la ampliación de las políticas de diversificación con vistas a un mayor control del riesgo. Merecen destacar los siguientes movimientos de cartera:

- Reducción de la exposición a la bolsa de Japón y del riesgo de depreciación del Yen, para lo que se han vendido valores japoneses como Fanuc o Yahoo Japan y se han sustituido parcialmente por un ETF del índice MSCI de Japón con la divisa cubierta a Euros.
- Reducción de la inversión en valores cíclicos de los sectores de energía y minería, como por ejemplo Superior Energy, BHP Billiton o Rio Tinto.
- Inversión en valores o ETFs del sector financiero y de salud, como por ejemplo Novartis, iShares U.S. Financial Services ETF o iShares Nasdaq Biotechnology E ETF.

- Se ha incrementado la exposición a EEUU a través del fondo iShares Core S&P 500 UCITS ETF y por medio del futuro del índice S&P500.
- En Renta Fija, se ha incrementado el peso sobre patrimonio en High Yield y en Emergentes a través de los instrumentos iShares USD High Yield Corp. Bond ETF e iShares J.P. Morgan USD EM Bond ETF. Se ha incrementado el peso en Corporates Criteria Caixa 1,625% 21/04/22, Peugeot 2,375% 14/04/23.
- Se mantienen coberturas sobre el riesgo de duración en cartera por medio de posiciones vendidas en futuros del Bund (bono del estado alemán a 10 años) y Bobl (bono del estado alemán a 5 años).

La Sociedad ha obtenido una rentabilidad del 9,18% acumulada en el año.

El ratio de gastos acumulado en el año asciende al 0,73%.

Al final del periodo la Sicav cuenta con 26.096.856 acciones en circulación y 112 accionistas.

El patrimonio al final del periodo es de 368,018 millones de euros, de los cuales un 57,30% corresponden a activos de renta variable, un 28% corresponden a activos de renta fija, un 13,55% se mantiene en liquidez y el 1,15% restante engloba otros conceptos.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y política de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2.012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su folleto.

Actividades de I+D

La Sociedad no ha efectuado ninguna actividad de I+D en el ejercicio.

Acciones Propias

La información sobre acciones propias se refleja en el correspondiente punto de la memoria.

Acontecimientos importantes ocurridos tras el cierre del ejercicio

No se ha producido ningún acontecimiento cuya relevancia sea destacable tras el cierre del ejercicio, distinto de lo señalado en la memoria.

Gestión del riesgo

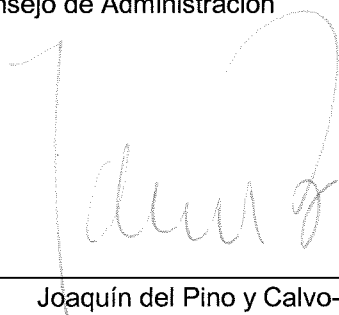
Nada más a reseñar distinto a lo indicado en la memoria

FORMULACIÓN DE CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

Las presentes Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2016, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2016 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria, y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, se hallan extendidos las adjuntas hojas numeradas del 1 al 32.

Madrid, 31 de marzo de 2017 .

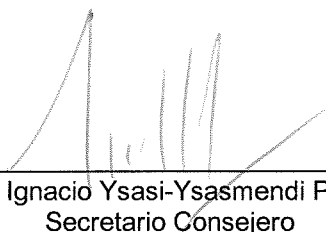
El Consejo de Administración



Joaquín del Pino y Calvo-Sotelo
Presidente



Antonio Rojas Miranda
Consejero



José Ignacio Ysasi-Ysasmendi Pemán
Secretario Consejero