

Informe de Auditoría Independiente

**Arbitrage Capital, 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**



Building a better
working world

Ernst & Young, S.L.
C/ Raimundo Fernández Villaverde, 65
28003 Madrid

Tel.: 902 365 456
Fax.: 915 727 300
ey.com

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Arbitrage Capital, 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 Arbitrage Capital, 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 Arbitrage Capital, 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 Nº S0530)



José Carlos Hernández Barrasús



14 de abril de 2017

ARBITRAGE CAPITAL,
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

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

ARBITRAGE CAPITAL,
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		58.225.124,33	62.478.543,15		8	57.887.517,62	61.003.654,69
Deudores	5	1.355.965,13	2.830.304,64	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS		57.887.517,62	61.003.654,69
Cartera de inversiones financieras	6	56.586.680,57	59.496.682,68	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas		33.827.678,00	33.827.678,00
Cartera interior		16.261.789,42	22.968.361,14	Capital		13.071.062,48	13.077.050,01
Valores representativos de deuda		2.272.207,70	8.551.807,88	Prima de emisión		14.098.926,68	11.991.353,41
Instrumentos de patrimonio		10.194.275,87	6.543.106,23	Reservas		(3.589.476,81)	-
Instituciones de inversión Colectiva		3.795.305,85	6.561.129,73	Resultados de ejercicios anteriores		479.327,27	2.107.573,27
Depósitos en entidades de crédito		-	1.312.317,30	Resultado del ejercicio		-	-
Derivados		-	-	Otro patrimonio atribuido		-	-
Otros		-	-			-	-
Cartera exterior		40.108.604,26	36.109.023,10	PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Valores representativos de deuda		3.641.769,88	4.499.074,79	Provisiones a largo plazo		-	-
Instrumentos de patrimonio		16.505.271,70	17.385.401,05	Deudas a largo plazo		-	-
Instituciones de inversión Colectiva		19.763.157,11	14.060.608,21	Pasivos por impuesto diferido		337.606,71	1.474.888,46
Depósitos en entidades de crédito		-	-	PASIVO CORRIENTE		-	-
Derivados		198.405,57	183.939,05	Provisiones a corto plazo		-	-
Otros		-	-	Deudas a corto plazo		-	-
Intereses de la cartera de inversión	6	216.056,89	419.298,44	Acreedores	9	266.751,71	667.078,46
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	6	230,00	-	Pasivos financieros		-	-
Periodificaciones		-	-	Derivados	9	70.855,00	807.810,00
Tesorería	7	282.478,63	151.555,83	Periodificaciones		-	-
TOTAL ACTIVO		58.225.124,33	62.478.543,15	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		58.225.124,33	62.478.543,15
CUENTAS DE ORDEN							
Cuentas de compromiso	10	28.281.215,95	45.529.901,31				
Compromisos por operaciones largas de derivados		1.208.759,87	11.772.042,42				
Compromisos por operaciones cortas de derivados		27.072.456,08	33.757.858,89				
Otras cuentas de orden		2.172.322,00	26.212.822,00				
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		2.172.322,00	26.212.822,00				
Pérdidas fiscales a compensar		-	-				
Otros		-	-				
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		30.453.537,95	71.742.723,31				

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

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.		2.604,91	10.425,18
Otros gastos de explotación		(336.184,54)	(472.459,28)
Comisión de gestión	9	(197.902,33)	(331.324,62)
Comisión depositario	9	(28.400,69)	(31.284,61)
Otros		(109.881,52)	(109.850,05)
Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(333.579,63)	(462.034,10)
Ingresos financieros		1.389.008,57	1.091.082,13
Gastos financieros		(4.922,03)	(1.012,64)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		2.462.643,15	1.046.271,16
Por operaciones de la cartera interior		669.355,37	208.045,97
Por operaciones de la cartera exterior		1.794.330,81	838.225,19
Por operaciones con derivados		-	-
Otros		(1.043,03)	-
Diferencias de cambio		-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(3.028.029,19)	459.627,19
Deterioros		-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior		88.818,93	(54.947,35)
Resultados por operaciones de la cartera exterior		(43.996,81)	136.443,46
Resultados por operaciones con derivados		(3.078.430,32)	399.813,13
Otros		5.579,01	(21.682,05)
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		818.700,50	2.595.967,84
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		485.120,87	2.133.933,74
Impuesto sobre beneficios	11	(5.793,60)	(26.360,47)
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		479.327,27	2.107.573,27

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

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	479.327,27	2.107.573,27
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	<u>479.327,27</u>	<u>2.107.573,27</u>

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	TOTAL
A. SALDO al 31 de diciembre de 2014	<u>27.103.884,00</u>	<u>11.295.355,86</u>	<u>(273.815,73)</u>	<u>9.578.212,52</u>	-	<u>897.892,99</u>	<u>48.601.529,64</u>
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	2.107.573,27	2.107.573,27
II. Operaciones con accionistas	1.346.428,00	1.301.256,00	273.815,73	-	-	-	2.921.499,73
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	1.346.428,00	1.301.256,00	273.815,73	-	-	-	2.921.499,73
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	5.377.366,00	480.438,15	-	2.413.140,89	-	(897.892,99)	7.373.052,05
Fusión (Nota 1)	5.377.366,00	480.438,15	-	1.515.247,90	-	-	7.373.052,05
Distribución del resultado ejercicio 2014	-	-	-	897.892,99	-	(897.892,99)	-
B. SALDO al 31 de diciembre de 2015	<u>33.827.678,00</u>	<u>13.077.050,01</u>	<u>-</u>	<u>11.991.353,41</u>	-	<u>2.107.573,27</u>	<u>61.003.654,69</u>
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	479.327,27	479.327,27
II. Operaciones con accionistas	-	(5.987,53)	(3.589.476,81)	-	-	-	(3.595.464,34)
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	(5.987,53)	(3.589.476,81)	-	-	-	(3.595.464,34)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	2.107.573,27	-	(2.107.573,27)	-
Distribución del resultado ejercicio 2015	-	-	-	2.107.573,27	-	(2.107.573,27)	-
C. SALDO al 31 de diciembre de 2016	<u>33.827.678,00</u>	<u>13.071.062,48</u>	<u>(3.589.476,81)</u>	<u>14.098.926,68</u>	-	<u>479.327,27</u>	<u>57.887.517,62</u>

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

ARBITRAGE CAPITAL, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, "la Sociedad") se constituyó en España el 5 de noviembre de 2002. Tiene su domicilio social en Paseo de la Habana, 74, Madrid.

El 24 de abril de 2015, de acuerdo con el proyecto de fusión por absorción autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Arbitrage Capital, S.I.C.A.V. (Sociedad absorbente) ha absorbido a Casa del Alguacil, S.I.C.A.V. (Sociedad absorbida). La fusión por absorción se hizo efectiva el 2 de julio de 2015, con disolución sin liquidación de la Sociedad absorbida y con la transmisión en bloque de todos sus activos y pasivos a la Sociedad absorbente, sucediendo ésta a título universal en todos sus derechos y obligaciones a la Sociedad absorbida.

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 y por la Ley 22/2014 de 12 de noviembre), 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 2.710 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, 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.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

- 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.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21^a de 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 Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A.. 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 la Sociedad no forma parte de un grupo de sociedades en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

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 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores 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.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

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.

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:

	<u>Euros</u>
Resultado del ejercicio	479.327,27
A resultado de ejercicios anteriores	-
A reserva legal	47.932,73
A reserva voluntaria	431.394,54

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

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.

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.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

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.

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.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

- 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.
- 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.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

- 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.
- 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.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

- 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.

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".

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

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.

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.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

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 equalización de comisiones.

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.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

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.

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 de 11 de septiembre, 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.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

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.

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, 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.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

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.

- 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.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.
- 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.

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.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

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.

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 retrocesión de comisiones	3.528,89	554,55
Deudores por dividendos pendientes de liquidar	16.693,90	-
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso	1.100.355,55	2.610.246,96
Deudores por venta de valores	-	113.405,44
Administraciones Públicas deudoras	235.386,79	106.097,69
	<u>1.355.965,13</u>	<u>2.830.304,64</u>

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

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	16.261.789,42	22.968.361,14
Valores representativos de deuda	2.272.207,70	8.551.807,88
Instrumentos de patrimonio	10.194.275,87	6.543.106,23
Instituciones de Inversión Colectiva	3.795.305,85	6.561.129,73
Depósitos en entidades de crédito	-	1.312.317,30
Cartera exterior	40.108.604,26	36.109.023,10
Valores representativos de deuda	3.641.769,88	4.499.074,79
Instrumentos de patrimonio	16.505.271,70	17.365.401,05
Instituciones de Inversión Colectiva	19.763.157,11	14.060.608,21
Derivados	198.405,57	183.939,05
Intereses de la cartera de inversión	216.056,89	419.298,44
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	230,00	-
	<u>56.586.680,57</u>	<u>59.496.682,68</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".

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

	Euros	
	2016	2015
Inferior a 1 año	202.920,88	6.504.656,97
Comprendido entre 1 y 2 años	868.958,17	940.263,23
Comprendido entre 2 y 3 años	681.002,97	1.617.872,10
Comprendido entre 3 y 4 años	115.098,40	923.134,60
Comprendido entre 4 y 5 años	463.567,93	447.827,98
Superior a 5 años	3.582.429,23	3.929.445,09
	<u>5.913.977,58</u>	<u>14.363.199,97</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 la Sociedad mantenía en cartera inversiones morosas, dudosas o en litigio por importe de 230 euros. (Al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad no mantenía en cartera inversiones consideradas morosas, dudosas o en litigio.).

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

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)	(68.625,57)	151.555,83
Otras cuentas de tesorería (euros)	351.104,20	-
Otras cuentas de tesorería (divisa)	-	-
	<u>282.478,63</u>	<u>151.555,83</u>

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

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	33.827.678,00	33.827.678,00
Prima de emisión	13.071.062,48	13.077.050,01
Reservas	14.098.926,68	11.991.353,41
(Acciones propias)	(3.589.476,81)	-
Resultado del ejercicio	<u>479.327,27</u>	<u>2.107.573,27</u>
	<u>57.887.517,62</u>	<u>61.003.654,69</u>

a) Capital

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el capital de la Sociedad está representado por 5.637.946,33 y 5.637.946,33 acciones ordinarias nominativas de 6,00 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 3.600.000,00 y 36.000.000,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 6,00 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 2.172.322,00 euros.

Al 31 de diciembre de 2016, el valor teórico de cada acción asciende a 11,37 euros (11,24 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 5.091.349 acciones (31 de diciembre de 2015: 5.425.514 acciones).

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el número de accionistas era de 214 y 242, 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 y 2015 no existen accionistas que posean una participación individual significativa, superior al 20 %, de acuerdo con el artículo 29 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

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
Acreeedores por compras de valores pendientes de liquidar	198.463,80	455.471,90
Suscripciones pendientes de aplicación a partícipes		
Reembolsos pendientes de pago a partícipes	5.795,22	21.995,47
Administraciones Públicas acreedoras (Nota 11)	62.492,69	189.611,09
Otros		
Total Acreeedores	<u>266.751,71</u>	<u>667.078,46</u>
Márgenes a liquidar	-	181.460,00
Opciones emitidas	70.855,00	626.350,00
Total derivados	<u>70.855,00</u>	<u>807.810,00</u>
Total acreeedores y derivados	<u>337.606,71</u>	<u>1.474.888,46</u>

Los saldos acreedores por compra de valores al 31 de diciembre de 2016 han sido liquidados en los primeros días del mes de enero de 2017.

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 "Acreeedores – 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 Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A. Por este servicio la Sociedad periodifica diariamente una comisión de gestión fija de 0,285% anual sobre el valor patrimonial, con un mínimo de 1.300 euros mensuales, más un 7,5% sobre los resultados positivos de la Sociedad, si aplica.

Igualmente la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depositaria del 0,08% anual, calculada diariamente sobre el patrimonio de la Sociedad.

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

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

Memoria de las cuentas anuales
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			
Opciones Eurostoxx	EUR	17/03/2017	592.293,60
Futuro Peso Mexicano-Dólar	MXN	13/03/2017	456.118,67
Opciones Telefónica	EUR	15/12/2017	160.347,60
Compromisos por operaciones cortas			
Futuro Euro-Dólar	USD	15/03/2017	9.174.455,64
Futuro S&P 500	USD	17/03/2017	2.128.772,46
Opciones S&P 500	USD	17/03/2017	1.245.331,89
Opciones S&P 500	USD	17/03/2017	718.460,71
Opciones S&P 500	USD	17/03/2017	846.187,05
Opciones Dax	EUR	17/03/2017	2.296.212,00
Futuro Bono Alemán	EUR	10/03/2017	6.000.000,00
Opciones Eurostoxx	EUR	17/03/2017	3.455.046,00
Futuro Peso Mexicano-Dólar	USD	13/03/2017	456.118,67
Futuro Euro-Libra Esterlina	GBP	13/03/2017	751.871,66
			28.281.215,95

2015 Derivados	Divisa	Vencimiento	Euros
			Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
Futuro Real Brasileño-Dólar	USD	29/02/2016	1.022.877,92
Futuro Yuan-Dólar	USD	14/03/2016	3.483.244,34
Opciones Dax	EUR	17/06/2016	322.290,30
Futuro Bono Italiano	EUR	10/03/2016	2.000.000,00
Opción Eurostoxx	EUR	18/03/2016	784.204,80
Futuro Peso Mexicano-Dólar	MXN	16/03/2016	1.410.145,46
Opciones Telefónica	EUR	16/12/2016	200.606,00
Opciones Eurostoxx	EUR	16/12/2016	2.548.665,60
Opciones Euro-Dólar	USD	15/01/2016	8,00
Compromisos por operaciones cortas			
Futuro Bono Japonés	JPY	11/03/2016	842.008,57
Futuro Real Brasileño-Dólar	BRL	29/02/2016	1.022.877,92
Futuro Yuan-Dólar	CNY	14/03/2016	3.483.244,34
Futuro Euro-Dólar	USD	14/03/2016	8.769.333,46
Futuro MINI S&P	USD	18/03/2016	7.997.371,57
Futuro Bono Alemán	EUR	10/03/2016	6.500.000,00
Futuro Bono Suizo	CHF	10/03/2016	1.929.756,85
Futuro Bono del Estado	EUR	10/03/2016	550.000,00
Futuro Peso Mexicano-Dólar	USD	16/03/2016	1.410.145,46
Futuro Euro-Libra	GBP	16/03/2016	1.253.120,72
			45.529.901,31

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".

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

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. 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.

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.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

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.

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 3 miles de euros, 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.

ARBITRAGE CAPITAL,
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	PTBES0AM0007	ACCIONES BANCO ESPIRITO SANTO	230,00
Total Inversiones dudosas, morosas o en litigio			230,00
EUR	ES0213790001	BONOS BANCO POPULAR VTO.22/12/2019 5.7 2019-12-22	159.059,01
EUR	ES0244251007	BONOS IBERCAJA CAZAR 5% VTO 28-07-202 5 2025-07-28	483.658,24
EUR	ES0413440308	BONOS BANCO SANTANDER SA VTO 24/01 4.75 2017-01-24	202.920,88
EUR	ES0213679196	BONOS BANKINTER SA 6.375% VTO.11/0 6.38 2019-09-11	300.012,95
EUR	ES0224244063	BONOS MAPFRE SA VCTO.24/07/2037 CA 5.92 2037-07-24	483.865,93
EUR	XS0954676283	BONOS NH HOTELES 6.875 VTO 15/11/2 6.88 2019-11-15	110.743,95
EUR	XS1169199152	BONOS HIPERCOR 3.875% vto.19/01/20 3.88 2022-01-19	531.946,74
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			2.272.207,70
EUR	ES0113307021	ACCIONES BANKIA S.A.U.	776.800,00
EUR	ES0113790226	ACCIONES BANCO POPULAR	229.500,00
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER	495.900,00
EUR	ES0173358039	ACCIONES RENTA 4	250.989,46
EUR	ES0105015012	ACCIONES LAR ESPAÑA REAL ESTATE	562.400,00
EUR	ES0105019006	ACCIONES HISPANIA	1.343.400,00
EUR	ES0105022000	ACCIONES APPLUS SERVICES SA	289.500,00
EUR	ES0105093001	ACCIONES GIGAS HOSTING SA	68.074,20
EUR	ES0109427734	ACCIONES ANTENA 3 TELEVISION	311.700,00
EUR	ES0115056139	ACCIONES BME	699.875,00
EUR	ES0118594417	ACCIONES INDRA SISTEMAS	520.500,00
EUR	ES0118900010	ACCIONES FERROVIAL, S.A.	435.055,01
EUR	ES0124244E34	ACCIONES CORP. MAPFRE	464.000,00
EUR	ES0130625512	ACCIONES ENCE	251.000,00
EUR	ES0134950F36	ACCIONES FAES	268.800,00
EUR	ES0157097017	ACCIONES LABORATORIOS ALMIRALL	221.400,00
EUR	ES0173093024	ACCIONES RED ELECTRICA	286.800,00
EUR	ES0173908015	ACCIONES REALIA	107.500,00
EUR	ES0173908031	ACCIONES REALIA NUEVAS DIC 16	43.000,00
EUR	ES0176252718	ACCIONES MELIA HOTELS	221.600,00
EUR	ES0177542018	ACCIONES INTL CONSOLIDATED AIRLINES	512.900,00
EUR	ES0178165017	ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	584.475,00
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA	885.528,00
EUR	ES0184262212	ACCIONES VISCOFAN	234.250,00
EUR	ES0184696013	ACCIONES MASMOVILIBERCOM	129.329,20
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			10.194.275,87
EUR	ES0105984001	IIC OMEGA GEST-ADLER FIL	327.931,09
EUR	ES0108703002	IIC ALPHAVILLE FIL	386.904,26
EUR	ES0108742000	IIC ALTAN III CAPITAL FIL	250.441,75
EUR	ES0138876034	IIC FONGRUM FI	215.644,75
EUR	ES0141175002	IIC GED IBERIAN PR.EQUITY V ESPAÑA FCR	128.537,00
EUR	ES0157100001	IIC ALTAMAR GOLBAL PRIVATE EQUITY PROGRAM VIII FRC	264.600,00
EUR	ES0158457038	IIC LIERDE SICAV, S.A.	518.705,00
EUR	ES0158644007	IIC LAREDO INVERSIÓN LIBRE FIL	514.431,25
EUR	ES0167399007	IIC OMEGA OPPORTUNITIES, FI	707.120,71
EUR	ES0182527038	IIC CARTESIO-Y FI	480.990,04
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			3.795.305,85
EUR	DE000A0TU305	BONOS DEUTSCHE BANK CAP.TRST.IV (CALL) 8 2018-05-15	216.337,41
EUR	FR0010638338	BONOS BNP PARIBAS 02/07/2018 7.78 2018-07-02	224.174,50
EUR	XS0498817542	BONOS ABENGOA 8.5 VTO. 03/16 0 2046-03-31	705,68
EUR	XS0647264398	BONOS FIAT FIN & TRADE 7.375% VTO. 7.38 2018-07-09	334.681,33
EUR	XS0842214818	BONOS STEFONICA EMISIONES 20/020 3.88 2020-01-20	115.098,40
EUR	XS0843939918	BONOS PORT.TELECOM 5,875% VTO.17/4/18 6 2018-04-17	93.764,93
EUR	XS0972588643	BONOS TELEFONICA EUROPE 7.625% 18/7.63 2021-09-18	463.567,93
EUR	XS1046590805	BONOS ACS ACTIVIDADES 1.625 27/03 1.63 2019-03-27	111.187,06
EUR	XS1057659838	BONOS PETROLEOS MEXICANOS 3.75 16 3.75 2026-04-16	483.772,68
EUR	XS1206510569	BONOS OBRASCON HUARTE LAIN5,5 VTO.1 5.5 2023-03-15	359.431,28
EUR	XS1326311070	BONOS IE2 HOLDCO VTO 27112023 2.38 2023-11-27	313.727,41
EUR	FR0010533554	BONOS CREDIT AGRICOLE 7,375% PERPE 7.38 2023-04-19	191.229,86
USD	USP7807HAM71	BONOS PETROLEOS DE VENEZUELA 8.75 2022-02-17	221.078,67
USD	USP989MJAY76	BONOS IPF SOCIEDAD ANONIMA 8.75 2024-04-04	349.326,65
GBP	XS0413493957	BONOS IMPERIAL TOBACCO FINANCE VCTO.1 9 2022-02-17	163.686,09

ARBITRAGE CAPITAL,
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
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			3.641.769,88
EUR	BE0003810273	ACCIONES PROXIMUS	188.784,00
EUR	DE0005140008	ACCIONES DEUTSCHE BANK AG	161.287,50
EUR	DE0005190003	ACCIONES BMW AG	355.000,00
EUR	DE0005439004	ACCIONES CONTINENTAL	197.477,50
EUR	DE0007100000	ACCIONES DAIMLER AG	495.040,00
EUR	DE0007164600	ACCIONES SAP AG	331.240,00
EUR	ES0127797019	ACCIONES EDP RENOVAVEIS SA	422.520,00
EUR	FR0000073272	ACCIONES SAFRAN SA	273.680,00
EUR	FR0000120354	ACCIONES VALLOUREC	327.500,00
EUR	FR0000120628	ACCIONES AXA UAP	359.775,00
EUR	FR0000121329	ACCIONES THALES	276.390,00
EUR	FR0000121501	ACCIONES PEUGEOT	232.425,00
EUR	FR0000121725	ACCIONES DASSAULT AVIATION -- PARIS	265.400,00
EUR	FR0000124711	ACCIONES UNIBAIL RODAMCO	362.800,00
EUR	FR0000125486	ACCIONES VINCI SA	258.800,00
EUR	FR0000131104	ACCIONES BNP PARIBAS	287.007,00
EUR	IT0000062072	ACCIONES GENERALI	566.212,00
EUR	IT0000068525	ACCIONES SAIPEM SPA	214.000,00
EUR	IT00003128367	ACCIONES ENEL	293.160,00
EUR	IT00003132476	ACCIONES ENI	464.100,00
EUR	IT00003497168	ACCIONES TELECOM ITALIA SPA	418.500,00
EUR	IT00003506190	ACCIONES AUTOSTRADE SPA	369.516,00
EUR	IT00003856405	ACCIONES LEONARDO-FINMECCANICA SPA	400.200,00
EUR	IT00004176001	ACCIONES PRYSMIAN SPA	356.240,00
EUR	IT00004781412	ACCIONES UNICREDITO-SPA	191.380,00
EUR	IT00004931058	ACCIONES MAIRE TECNIMONT	123.840,00
EUR	NL00000009082	ACCIONES KPN NV	196.980,00
EUR	NL0011821202	ACCIONES ING GROEP NV CVA EURO.24 -- AMSTERDAM	401.100,00
USD	CA15135U1093	ACCIONES CENOVUS ENERGY INC	194.214,13
USD	IE00BTN1Y115	ACCIONES MEDTRONIC PLC	304.777,98
USD	US0325111070	ACCIONES ANADARKO PETROLEUM CORP	198.906,53
USD	US0605051046	ACCIONES BANK OF AMERICA CORP.	315.203,96
USD	US1651671075	ACCIONES CHESAPEAKE ENRGY CORP	73.423,98
USD	US1729674242	ACCIONES CITIGROUP INC.	282.542,55
USD	US20825C1045	ACCIONES CONOCOPHILLIPS	190.700,77
USD	US25179M1036	ACCIONES DEVON ENERGY CORPORATION	147.644,77
USD	US2546871060	ACCIONES WALT DISNEY	336.928,78
USD	US26875P1012	ACCIONES EOG RESOURCES INC	230.712,18
USD	US3682872078	ACCIONES GAZPROM ADS REGS	196.291,56
USD	US37954Y8710	ACCIONES GLOBAL X URANIUM ETF	183.559,95
USD	US38141G1040	ACCIONES GOLDMAN SACHS GROUP	341.518,49
USD	US42809H1077	ACCIONES HESS CORPORATION	177.683,75
USD	US4370761029	ACCIONES HOME DEPOT INC.	382.466,48
USD	US4581401001	ACCIONES INTEL CORP	344.870,21
USD	US5658491064	ACCIONES MARATHON OIL CORP	205.738,33
USD	US5949181045	ACCIONES MICROSOFT CORP	295.426,45
USD	US6267171022	ACCIONES MURPHY OIL CORP	147.998,48
USD	US6550441058	ACCIONES NOBLE ENERGY	159.231,72
USD	US6745991058	ACCIONES OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	176.093,94
USD	US69343P1057	ACCIONES LUKOIL PJSC-SPON ADR	304.050,58
USD	US71654V4086	ACCIONES PETROBRAS	240.325,19
USD	US7237871071	ACCIONES PIONEER NATURAL RESOURCES	171.218,03
USD	US80585Y3080	ACCIONES SBERBANK SPONSORED ADR	370.901,87
GBP	BMG0114P1005	ACCIONES AFRICAN MINERALS LTD	497,94
GBP	GB0002162385	ACCIONES AVIVA PLC	452.492,42
GBP	GB0031348658	ACCIONES BARCLAYS PLC	392.697,30
CAD	CA69423W8896	ACCIONES PACIFIC EXPLORATION & PROD	41,55
CHF	CH0012005267	ACCIONES NOVARTIS AG REG.SHS.	260.572,34
CHF	CH0024638196	ACCIONES SCHINDLER HOLDING	251.284,87
CHF	CH0038863350	ACCIONES NESTLE	238.482,78
DKK	DK0060228559	ACCIONES TDC A/S	146.317,84
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			16.505.271,70
EUR	DE0006289309	IIC ISHARES EURO STOXX BANK (DE) XETRA	830.900,00
EUR	FR0007068093	IIC EASY ETF STOXX EUROPE600 HEALTH	1.964.124,00
EUR	FR0010737544	IIC LYXOR ETF EURO CORP BOND	626.037,00
EUR	FR0012365013	IIC SYCOMORE PARTNERS FUND-IB	530.259,74
EUR	IE00BN8SY486	IIC BLACKSTONE DIVERS MS-IEURACC	781.485,05
EUR	IE00B3DS7666	IIC BLACKSTONE GSO SEN EURO FN-A	1.080.801,43

ARBITRAGE CAPITAL,
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	IE00B42Z5J44	IIC ISHARES MSCI JPN MONTH EU HD	1.312.050,00
EUR	IE00B441G979	IIC ISHARES MSCI WRLD EUR HEDGED	874.800,00
EUR	LU0290357259	IIC IBOXX E SOVEREIGNS EUROZONE 7	256.030,00
EUR	LU0290359032	IIC ITRAXX CROSSOVER 5 YEAR TR IND	545.850,00
EUR	LU0780569322	IIC HALLEY EUROPEAN EQUITIES "A" (EUR)	489.184,13
EUR	LU1349373941	IIC DSTM DEFENSIVE PORTFOLIO "A"	3.667.650,00
EUR	US0HF0006522	IIC CERRADO FUND	334.120,64
USD	JE00B1VS3770	IIC ETF PHYSICAL GOLD	1.061.044,02
USD	US4642882819	IIC ISHARES JP MORGAN EM BOND FD	691.691,55
USD	US4642887529	IIC ISHARES DJ US HOME CONSTRUCT	653.228,11
USD	US46434G5099	IIC ISHARES CRNCY HEDGD MSCI EM	806.693,92
CHF	CH0008899764	IIC C.SUISSE ETF MSCI (CHF)	1.193.603,15
NOK	LU0078812822	IIC NORDEA 1 NORWEGIAN KRONER RESERVE (NOK)	2.063.604,37
Total Cartera Exterior - Instituciones de inversión colectiva			<u>19.763.157,11</u>

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

Anexo II

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

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0000101545	BONOS COMUNIDAD DE MADRID 5.75% VTO.15/05/2018-02-01	675.114,81
EUR	ES0213790001	BONOS BANCO POPULAR VTO.22/12/2019 5.7 2019-12-22	166.957,15
EUR	ES0244251007	BONOS IBERCAJA CAZAR 5% VTO 28-07-2025 5 2025-07-28	479.876,95
EUR	ES0413440308	BONOS BANCO ESPAÑOL DE CREDITO 4.7 4.75 2017-01-24	211.462,81
EUR	ES0213679196	BONOS BANKINTER SA 6.375% VTO.11/06/38 2019-09-11	311.534,05
EUR	ES0214977144	BONOS BANKIA FRN 4.375% VTO.14/02/14.38 2017-02-14	634.206,36
EUR	ES0211845237	BONOS ABERTIS INFRAESTRUCTURAS 14 4.63 2016-10-14	53.981,00
EUR	ES0224244063	BONOS MAPFRE SA VCTO.24/07/2037 CA 5.92 2037-07-24	487.012,10
EUR	XS0954676283	BONOS NH HOTELES 6.875 VTO 15/11/2 6.88 2019-11-15	111.477,56
EUR	XS1169199152	BONOS HIPERCOR 3.875% vto.19/01/20 3.88 2022-01-19	520.185,09
EUR	ES00000123C7	REPOS BONOS DEL ESTADO VTO.30-07 -0.27 2016-01-04	4.900.000,00
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			8.551.807,88
EUR	ES0113307021	ACCIONES BANKIA S.A.U.	756.096,00
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER	455.800,00
EUR	ES0173358039	ACCIONES RENTA 4	250.134,30
EUR	ES0105015012	ACCIONES LAR ESPAÑA REAL ESTATE	510.840,00
EUR	ES0105093001	ACCIONES GIGAS HOSTING SA	69.689,52
EUR	ES0112501012	ACCIONES EBRO FOODS S.A.	186.996,50
EUR	ES0115056139	ACCIONES BME	776.500,00
EUR	ES0118594417	ACCIONES INDRA SISTEMAS	312.084,00
EUR	ES0118900010	ACCIONES FERROVIAL, S.A.	353.012,59
EUR	ES0124244E34	ACCIONES CORP. MAPFRE	369.920,00
EUR	ES0130670112	ACCIONES ENDESA	370.500,00
EUR	ES0130960018	ACCIONES ENAGAS	390.000,00
EUR	ES0132105018	ACCIONES ACERINOX	339.012,00
EUR	ES0134950F36	ACCIONES FAES	376.215,60
EUR	ES0142090317	ACCIONES OHL	263.500,00
EUR	ES0178165017	ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	348.500,00
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA	307.050,00
EUR	ES0184696013	ACCIONES MASMOVILIBERCOM	107.255,72
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			6.543.106,23
EUR	ES0105984001	IIC ADLER FIL	342.481,56
EUR	ES0106933007	IIC FONDEPOSITO INSTITUCIONAL FI	1.024.910,48
EUR	ES0108703002	IIC ALPHAVILLE FIL	406.036,78
EUR	ES0108742000	IIC ALTAN III CAPITAL FIL	176.526,26
EUR	ES0128520006	IIC RENTA 4 MONETARIO FI	1.022.320,63
EUR	ES0138876034	IIC FONGRUM FI	215.196,47
EUR	ES0141175002	IIC GED IBERIAN PR.EQUITY V ESPAÑA FCR IIC ALTAMAR GOLBAL PRIVATE EQUITY PROGRAM VIII FRC	10.000,00
EUR	ES0157100001	IIC LIERDE SICAV, S.A.	157.350,00
EUR	ES0158457038	IIC LAREDO INVERSIÓN LIBRE FIL	501.022,42
EUR	ES0158644007	IIC OMEGA OPPORTUNITIES, FI	528.945,03
EUR	ES0167399007	IIC AVIVA CORTO PLAZO -A-	681.924,09
EUR	ES0170156006	IIC AVIVA CORTO PLAZO -A-	1.017.762,76
EUR	ES0182527038	IIC CARTESIO-Y FI	476.653,25
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			6.561.129,73
EUR		DEPOSITO BANKIA 0,92% VTO.13/04/20 0.92 2016-04-13	632.240,56
EUR		DEPOSITO BANCO SABADELL 0,45% VTO. 0.45 2016-07-14	523.137,24
EUR		DEPOSITO BANCO SABADELL 0,45% VTO. 0.45 2016-07-16	156.939,50
Total Cartera Interior - Depósitos			1.312.317,30
EUR	DE000A0TU305	BONOS DEUTSCHE BANK CAP.TRST.IV (CALL) 8 2018-05-15	219.550,76
EUR	FR0010638338	BONOS BNP PARIBAS 02/07/2018 7.78 2018-07-02	231.577,10
EUR	XS0294547285	BONOS SAINT-GOBAIN 11/04/2017 4.75 2017-04-11	94.594,06
EUR	XS0411044653	BONOS ENI SPA VCTO.28/01/2016 5 2016-01-28	104.308,51
EUR	XS0411850075	BONOS KPN FLOAT 04/02/2019 7.5 2019-02-04	128.366,63
EUR	XS0498817542	BONOS ABENGOA 8.5 VTO. 03/16 0 2016-03-31	29.105,44
EUR	XS0527624059	BONOS UNICREDIT SPA PERPETUAL 21/0 9.38 2020-07-21	331.571,08
EUR	XS0647188605	BONOS AMADEUS CAP MARKT 4.875% VTO 4.88 2016-07-15	104.944,72
EUR	XS0647264398	BONOS FIAT FIN & TRADE 7.375% VTO. 7.38 2018-07-09	334.486,19
EUR	XS0842214818	BONOS STEFONICA EMISIONES 20/02 0 3.88 2020-01-20	116.256,90
EUR	XS0843939918	BONOS PORT.TELECOM 5,875% VTO.17/4/18 6 2018-04-17	157.143,24
EUR	XS0972588643	BONOS TELEFONICA EUROPE 7.625% 18/7.63 2021-09-18	445.407,07
EUR	XS1046590805	BONOS ACS ACTIVIDADES 1.625 27/03 1.63 2019-03-27	114.930,33

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

Anexo II

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

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	XS1206510569	BONOS OBRASCON HUARTE LAIN5,5 VTO.1 5.5 2023-03-15	847.620,32
EUR	XS1326311070	BONOS IE2 HOLDCO VTO 27112023 2.38 2023-11-27	295.507,19
USD	FR0010533554	BONOS CREDIT AGRICOLE 7,375% PERPE 7.38 2023-04-19	186.711,48
USD	USL1861KAG33	BONOS CODERE FIN LUX 9.25% 15/02/1 9.25 2019-02-15	89.868,88
USD	USP7807HAM71	BONOS PETROLEOS DE VENEZUELA 8.75 2022-02-17	166.441,64
USD	USP989MJA Y76	BONOS IPF SOCIEDAD ANONIMA 8.75 2024-04-04	315.618,67
GBP	XS0413493957	BONOS IMPERIAL TOBACCO FINANCE VCTO.1 9 2022-02-17	185.064,58
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			4.499.074,79
EUR	BE0003810273	ACCIONES PROXIMUS	207.000,00
EUR	DE000A1EWWWO	ACCIONES ADIDAS AG	305.694,00
EUR	DE000ENAG999	ACCIONES E. ON AG	267.930,00
EUR	DE0005140008	ACCIONES DEUTSCHE BANK AG	210.608,75
EUR	DE0005190003	ACCIONES BMW AG	439.335,00
EUR	DE0005439004	ACCIONES CONTINENTAL	241.391,25
EUR	DE0007037129	ACCIONES RWE AG	444.980,00
EUR	DE0007100000	ACCIONES DAIMLER AG	310.320,00
EUR	DE0007164600	ACCIONES SAP AG	443.949,00
EUR	DE0007236101	ACCIONES SIEMENS AG	238.182,00
EUR	ES0127797019	ACCIONES EDP RENOVAVEIS SA	199.375,00
EUR	FR0000120354	ACCIONES VALLOUREC	387.000,00
EUR	FR0000121261	ACCIONES MICHELIN (CGDE) - B	351.600,00
EUR	FR0000121329	ACCIONES THALES	276.400,00
EUR	FR0000121501	ACCIONES PEUGEOT	243.075,00
EUR	FR0000121972	ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC SA	191.844,00
EUR	FR0000124711	ACCIONES UNIBAIL RODAMCO	275.420,00
EUR	FR0000131104	ACCIONES BNP PARIBAS	247.570,20
EUR	FR0010307819	ACCIONES LEGRAND SA	292.320,00
EUR	IE00BN8SY486	IIC BLACKSTONE DIVERS MS-IEURACC	796.142,72
EUR	IT0003506190	ACCIONES AUTOSTRADE SPA	406.700,00
EUR	IT0004176001	ACCIONES PRYSMIAN SPA	295.796,00
EUR	IT0004781412	ACCIONES UNICREDITO-SPA	180.700,65
EUR	IT0004931058	ACCIONES MAIRE TECNIMONT	120.480,00
EUR	NL0000009082	ACCIONES KPN NV	244.440,00
EUR	NL0000009355	ACCIONES UNILEVER CERT	392.146,69
EUR	NL0000009538	ACCIONES PHILIPS ELECTRONICS	258.830,16
EUR	NL0000235190	ACCIONES AIRBUS GRUP (PARIS)	217.000,00
EUR	NL0000303600	ACCIONES ING GROEP NV CVA	373.500,00
EUR	PTBES0AM0007	ACCIONES BANCO ESPIRITO SANTO	230,00
USD	CA0679011084	ACCIONES BARRICK GOLD CORP	271.773,15
USD	CA15135U1093	ACCIONES CENOVUS ENERGY INC	156.849,57
USD	IE00BTN1Y115	ACCIONES MEDTRONIC PLC	318.670,59
USD	US0325111070	ACCIONES ANADARKO PETROLEUM CORP	107.339,35
USD	US0605051046	ACCIONES BANK OF AMERICA CORP.	343.975,33
USD	US1651671075	ACCIONES CHESAPEAKE ENRGY CORP	45.571,72
USD	US17275R1023	ACCIONES CISCO	345.000,00
USD	US1729674242	ACCIONES CITIGROUP INC.	338.266,43
USD	US25179M1036	ACCIONES DEVON ENERGY CORPORATION	100.165,72
USD	US26875P1012	ACCIONES EOG RESOURCES INC	156.413,18
USD	US3682872078	ACCIONES GAZPROM ADS REGS	139.038,16
USD	US38141G1040	ACCIONES GOLDMAN SACHS GROUP	386.610,11
USD	US42809H1077	ACCIONES HESS CORPORATION	133.897,99
USD	US4581401001	ACCIONES INTEL CORP	369.385,01
USD	US5658491064	ACCIONES MARATHON OIL CORP	88.090,59
USD	US5949181045	ACCIONES MICROSOFT CORP	436.709,63
USD	US6267171022	ACCIONES MURPHY OIL CORP	103.341,93
USD	US6516391066	ACCIONES NEWMONT MINING CORP	414.058,18
USD	US6550441058	ACCIONES NOBLE ENERGY	133.393,48
USD	US6745991058	ACCIONES OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	161.835,76
USD	US6778621044	ACCIONES LUKOIL CO SPONS ADR (OTC)	168.974,41
USD	US71654V4086	ACCIONES PETROBRAS	132.618,30
USD	US7237871071	ACCIONES PIIONEER NATURAL RESOURCES	161.601,91
USD	US80585Y3080	ACCIONES SBERBANK SPONSORED ADR	182.430,49
GBP	BMG0114P1005	ACCIONES AFRICAN MINERALS LTD	57.665,43
GBP	GB0000456144	ACCIONES ANTOFAGASTA PLC	254.704,82
GBP	GB0002162385	ACCIONES AVIVA PLC	326.419,83
GBP	GB0008762899	ACCIONES BG GROUP PLC	374.214,73
GBP	GB0009895292	ACCIONES ASTRAZENECA	286.256,70
GBP	GB0031348658	ACCIONES BARCLAYS PLC	350.377,81
CAD	CA69423W1032	ACCIONES PACIFIC EXPLORATION AND PRODUCTS	113.743,70
CHF	CH0012005267	ACCIONES NOVARTIS AG REG.SHS.	300.707,58
CHF	CH0024638196	ACCIONES SCHINDLER HOLDING	339.637,21
CHF	CH0038863350	ACCIONES NESTLE	239.772,29

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

Anexo II

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

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
DKK	DK0060228559	ACCIONES TDC A/S	138.241,99
NOK	NO0010063308	ACCIONES TELENOR	231.537,86
SEK	SE0000108656	ACCIONES ERICSSON	296.149,69
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			17.365.401,05
EUR	FR0007068093	IIC EASY ETF STOXX EUROPE600 HEALTH	280.077,70
EUR	FR0010737544	IIC LYXOR ETF EURO CORP BOND	913.900,00
EUR	FR0012365013	IIC SYCOMORE PARTNERS FUND-IB	502.601,04
EUR	IE00B3DS7666	IIC BLACKSTONE GSO SEN EURO FN-A	1.035.944,97
EUR	IE00B42Z5J44	IIC ISHARES MSCI JPN MONTH EU HD	1.526.940,00
EUR	IE00B441G979	IIC ISHARES MSCI WRLD EUR HEDGED	1.185.825,00
EUR	LU0290357259	IIC IBOXX E SOVEREIGNS EUROZONE 7	246.940,00
EUR	LU0290359032	IIC ITRAXX CROSSOVER 5 YEAR TR IND	282.528,00
EUR	LU0292105193	IIC DJ STOXX 600 INSURANCE	493.110,00
EUR	LU0780569322	IIC HALLEY EUROPEAN EQUITIES "A" (EUR)	499.288,30
EUR	US0HF0006522	IIC CERRADO FUND	348.026,54
USD	US4642868222	IIC ISHARES MSCI MEXICO INDEX FUND	543.625,02
USD	US4642871762	IIC ISHARES BARCLAYSTIPS BOND	1.009.758,79
USD	US4642882819	IIC ISHARES JP MORGAN EM BOND FD	642.743,51
USD	US4642887529	IIC ISHARES DJ US HOME CONSTRUCT	623.734,12
USD	US46434G5099	IIC ISHARES CRNCY HEDGD MSCI EM	1.841.281,53
USD	US57060U1593	IIC MARKET VECTORS UNCONVENTIONAL	171.165,53
NOK	LU0078812822	IIC NORDEA 1 NORWEGIAN KRONER RESERVE (NOK)	1.913.118,16
Total Cartera Exterior - Instituciones de inversión colectiva			14.060.608,21

INFORME DE GESTIÓN

Entorno macroeconómico y escenario bursátil

El 2016 ha sido un ejercicio donde la economía y los mercados han evolucionado de menos a más y donde la volatilidad ha sido un factor omnipresente. Si bien los principales índices de renta variable han sido capaces de terminar el año con ganancias (Dax alemán +6,9%, CAC francés +4,9%, Eurostoxx 50 +0,7%, FTSE 100 inglés +14,4%, S&P 500 +9,5%, Nikkei 225 japonés +0,4%), el ejercicio ha resultado heterogéneo con algunos otros índices en negativo, especialmente los periféricos como el Ibex 35 español (-2%), el FTSE MIB italiano (-10,2%), el PSI 20 portugués (-11,9%) o también el Suizo SMI (-6,8%).

La gran sorpresa, sin embargo, ha venido por el lado de algunas regiones emergentes, donde gracias al mejor comportamiento de los mercados de materias primas hemos asistido a un ejercicio de ganancias muy abultadas, como las del RTSI ruso (+52,2%) o el Bovespa brasileño (+38,9%), entre otros.

Quizá éste factor, el cambio de tendencia en los mercados de materias primas, ha sido el que ha propiciado un dispar comportamiento por sectores. En este sentido, la recuperación del precio del petróleo (+56% en 2016) ha supuesto un importante punto de apoyo para las firmas de Oil and Gas y otras compañías auxiliares. Otros sectores como el Químico o el de Construcción o materiales también han podido mostrar un comportamiento positivo. Por el contrario, hemos visto un mal comportamiento en compañías del sector financiero y bancario, aseguradoras, automóviles, telecomunicaciones, aerolíneas y viajes, o compañías de bebidas, entre otras.

Sin embargo, no sólo el petróleo tuvo una firme recuperación, otras materias primas como el azúcar, el gas natural, la soja, el aluminio o el cobre, junto con los metales preciosos, han disfrutado de buenas rentabilidades con las únicas excepciones del maíz y el trigo.

Si buscamos las causas que han propiciado la aceleración de la actividad económica, que se ha manifestado con mayor intensidad en el segundo semestre del año, es inevitable poner el foco en la intervención de los Bancos Centrales con sus políticas no convencionales de expansión cuantitativa. Los contundentes programas de estímulo implementados particularmente por el Banco de Japón y por el Banco Central Europeo, han provocado un comportamiento sostenido de los mercados de deuda en un entorno de tipos bajos, e incluso negativos, que han sido generalizados. Esto ha supuesto un alivio muy significativo en los costes de financiación de Gobiernos y Empresas. Como prueba de ello, cabe citar que la rentabilidad de los bonos alemanes a un plazo de 10 años ha pasado durante el año del 0,629% al 0,208% (tras haber hecho mínimos en el -0,20% en julio y octubre). También hemos visto descensos en el rendimiento exigido a los bonos españoles a 10 años cuya rentabilidad ha pasado del 1,77% hasta el 1,384%. Estados Unidos sin embargo ha sido el país que está liderando el proceso de normalización monetario, lo que se ha traducido en un leve incremento de las tires a 10 años desde el 2,29% hasta el 2,44%.

Lo más llamativo por su especial singularidad, no obstante, ha sido el comportamiento de las curvas de tipos en sus tramos más cortos, donde predominan los tipos negativos y lo que supone una penalización sin precedentes para los agentes que atesoran liquidez o activos seguros. Como muestra cabe citar que el tipo de las letras alemanas a un año ha pasado del -0,378% a principios de año hasta el -0,80%. Del mismo modo las letras del tesoro en España pasaron de cotizar del -0,058% hasta un histórico tipo negativo del -0,349% a fin de año.

Esta respuesta de los bancos centrales a un contexto económico desafiante, se hizo más necesaria aún a la vista de algunos acontecimientos inesperados que afectaron durante el ejercicio a las expectativas de crecimiento e inflación. Durante los meses de enero y febrero, los emergentes sufrieron de forma importante, afectados por unos precios del crudo aún muy débiles, por la falta de fortaleza de la demanda global y por la posibilidad de que la FED iniciase un endurecimiento de su política monetaria. Estos factores desataron un episodio sistémico de aversión al riesgo de alta volatilidad.

El 24 de junio, en el acontecimiento probablemente más inesperado del año, el Reino Unido acordó en un referéndum su salida de la Unión Europea, provocando una fuerte convulsión en los mercados financieros ante el temor de que ello provocase un escenario recesivo para la economía europea. La renta variable europea, vivió momentos de pánico con caídas muy severas donde sufrieron especialmente los títulos con exposición a Reino Unido o a la libra esterlina. La intensa depreciación de más del 15% que ha sufrido la libra en 2016, sin embargo, ha impulsado el negocio de las compañías británicas con intereses en el exterior.

El otro gran evento que ha marcado 2016 han sido las elecciones presidenciales en los Estados Unidos. Estos comicios celebrados el pasado 8 de noviembre han condicionado de manera importante la actuación de la FED durante todo el año, dando lugar a cierta parálisis y una política de esperar para no interferir ni en la recuperación global ni en el proceso electoral. Finalmente, tras una campaña ruda y muy reñida, el candidato republicano Donald Trump se alzó con una estrecha y controvertida victoria, que a priori los mercados no deseaban.

Lejos de causar algún tipo de inestabilidad o los augurios negativos que se habían previsto, la victoria de Trump indujo el mejor comportamiento visto hasta la fecha de los mercados al suponer un impulso al sector financiero, al sector farmacéutico y al sector constructor, entre otros. Las renovadas esperanzas de crecimiento e inflación, eclipsaron la incertidumbre del nuevo gobierno o la amenaza de revisión de los tratados comerciales en los que participan los Estados Unidos. El nuevo entorno que se abre con mayor predominio de la factores inflacionistas marcaron un aumento temporal de pendientes en los tipos de interés y pesaron en el comportamiento de otros sectores afectados por las tires como las utilities, los valores inmobiliarios o las compañías más seguras, tipo distribución o consumo no cíclico.

Estos últimos acontecimientos, por el contrario, han supuesto un nuevo espaldarazo para el dólar, que ha finalizado el año prácticamente en la zona de máximos recientes contra el Euro en niveles de 1,05 \$/eur tras haber alcanzado su nivel de mayor fortaleza en diciembre en los 1,035 \$/eur.

Parece evidente que el año 2016 termina con una economía global en términos generales, más fuerte y consolidada, con mayores expectativas de inflación, con indicadores adelantados y de sentimiento marcando máximos relativos, y con unas cotizaciones sostenidas a pesar de la volatilidad que ha caracterizado todo este período.

Perspectivas de la Gestora 2017

De cara a 2017, esperamos un escenario de aceleración del crecimiento económico global frente a 2016, si bien seguirá siendo moderado en términos históricos. Suave crecimiento en economías desarrolladas (pendientes de los estímulos fiscales en Estados Unidos y del impacto Brexit) y aceleración del crecimiento en emergentes (economías como Brasil o Rusia saliendo de la recesión). El elevado endeudamiento de los estados sigue siendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Esperamos inflación al alza, aunque de forma moderada y con divergencias geográficas: mayor incremento en Estados Unidos (política fiscal expansiva con impacto en crecimiento, mercado laboral en pleno empleo), y en Reino Unido (impacto de depreciación de la libra). Y menor incremento en Eurozona y Japón, que seguirán por debajo de sus objetivos del 2%.

Política monetaria: creemos que los bancos centrales seguirán apoyando mientras sea necesario, si bien no existe mucho más recorrido en políticas monetarias, que deben o bien innovar (cambio de discurso del Banco de Japón), y/o ser complementadas por estímulos fiscales. Esperamos una normalización gradual de tipos de interés por parte de la FED, si bien la subida debería ser moderada, data dependiente y teniendo en cuenta el contexto internacional. El nivel de llegada de tipos debería ser claramente inferior a la anterior normalidad, en un entorno de crecimiento e inflación inferiores a los históricos. En el caso del BCE y del Banco de Japón, deberían mantener por el momento sus políticas monetarias expansivas. Solo una aceleración cíclica mayor de la esperada o la escasez de papel llevaría a un “tapering” más temprano de lo esperado.

Respecto a beneficios empresariales, esperamos crecimiento del 10-12% en Europa, apoyado por crecimiento (mejora en ventas), euro débil, apalancamiento operativo y favorables condiciones financieras (reducción de gastos financieros). En Estados Unidos, las empresas deberán afrontar el repunte de tipos de interés y posibles presiones salariales, aunque podrían verse beneficiadas por menores impuestos. El consenso de mercado espera un crecimiento del beneficio por acción del S&P 500 del 12% para 2017. Los beneficios en Europa siguen un 28% por debajo de niveles 2007/08, mientras que en Estados Unidos están un 24% por encima.

Respecto a divisas, el dólar estará apoyado en corto plazo tanto por la divergencia de políticas monetarias FED – BCE, como por el diferencial de crecimiento, que podría llevar a la paridad. El posterior deterioro de cuentas públicas americanas y, en algún momento, tapering del BCE, podrían presionar el dólar a la baja hacia niveles de 1,10 USD/EUR.

En este escenario hay razones para ser razonablemente constructivos en renta variable de cara a 2017: el atractivo relativo frente al crédito (yield spread en máximos), la situación macro estable (si bien a un ritmo bajo, recuperación paulatina), estabilidad en dólar vs euro, ligera inflación en precio del crudo, mejora de los resultados empresariales, expansión fiscal / mayor gasto en infraestructuras, aumento de la actividad corporativa (especialmente en Europa), y saldo positivo de flujos de inversión hacia la renta variable.

No obstante hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del timing de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías (según se ha podido apreciar en 2016). Entre los más importantes, se encuentran: riesgos políticos (elecciones en Alemania, Francia, Holanda), con riesgo creciente de populismos / nacionalismos, posible debilidad del ciclo económico (China y Brexit como principales riesgos), la inflación en Estados Unidos (por salarios y efectos base de materias primas), que lleve a subidas más intensas de tipos de interés, cambiario (¿posible devaluación adicional del yuan?), proteccionismo (derivado de la implementación de las políticas de Trump), o posibles problemas de capital en la banca europea (bancos italianos en el punto de mira).

En lo que respecta a la Renta Fija, esperamos aumento de pendiente en curvas de deuda soberana de países desarrollados (subidas de tipos fundamentalmente en plazos largos). En Europa, a corto plazo la extensión del “Quantitative Easing” puede sostener los mercados; posteriormente, el “tapering” (retirada de estímulos monetarios) irá cobrando protagonismo por dos posibles motivos: inflación subyacente o escasez de bonos para comprar. En Estados Unidos, las curvas ya descuentan gran parte de las subidas. En el escenario de 2 subidas de tipos en EEUU la deuda a 10 años podría permitir cierta moderación en TIRes. Pero existe riesgo de que se produzcan 3 subidas.

La renta Fija privada Grado de Inversión ofrece retornos esperados muy bajos o del 0%, por lo que para obtener rentabilidad tiene sentido sobreponderar bonos corporativos de grado BB corto plazo, subordinados financieros e híbridos con opciones “call” de corto plazo. En Renta Fija Emergente, las perspectivas macroeconómicas siguen siendo positivas. La volatilidad puede persistir en el corto plazo (dudas sobre subidas de tipos en EEUU, fortaleza del dólar, políticas de Trump), por lo que tiene sentido sobreponderar inversiones en Renta Fija Corto Plazo en “Hard Currency” (divisa fuerte, moneda no local), que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo “carry” (rentabilidad).

Evolución del Sector (Fuente: Inverco)

El volumen de patrimonio de las INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA se situó a 31 de Diciembre en 394.219 millones de euros, cifra un 5,7% superior a la de finales de 2015, mientras que el número de partícipes y accionistas era de 10.493.291.

FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA (FI):

- El patrimonio se situó, a 31 de diciembre de 2016, en 235.341 millones de euros, lo que supone un aumento de activos de un 7% respecto del año 2015.
- El número de partícipes se situó en 8.280.413, con un aumento de un 6,9% en el conjunto del ejercicio.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE (SICAV):

- El patrimonio alcanzó la cifra de 32.794 millones de euros, que representa un 3,8% menos que en 2015.
- El número de accionistas era de 483.172, un 0,7% menos que en diciembre de 2015.

Uso de instrumentos financieros por la IIC

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo 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

No hay nada que reseñar en este epígrafe.

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.

Derechos Políticos inherentes y Política de Derechos de Voto

En cuanto a los derechos políticos inherentes a los valores integrados en la IIC gestionada por Renta 4 Gestora S.A., S.G.I.I.C, ejerce los derechos políticos (asistencia, delegación o voto) inherentes a los valores, cuando su IIC bajo gestión tiene una participación que represente un porcentaje igual o superior al 1% del capital social o cuando la gestora, de conformidad con la política de ejercicio de derechos de voto, lo considere relevante o cuando existan derechos económicos a favor de accionistas, tales como prima de asistencia a juntas que se ejercerá siempre.

En caso de ejercicio, el sentido del voto será, en general, a favor de las propuestas del Consejo de Administración, salvo que los acuerdos a debate impliquen una modificación en la gestión de la sociedad emisora, contraria a la decisión que motivó la inversión en la Compañía.

En el caso de las acciones del valor Renta 4 de esta sociedad (en el caso de tenerlas en cartera), el ejercicio de los Derechos de Voto sobre Renta 4 Banco son ejercidos por la persona designada por la Junta General o el Consejo de Administración.

El presente ejemplar de las cuentas Anuales así como el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2016, son los formulados conforme al acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de **ARBITRAGE CAPITAL, SICAV, S.A.** reunido con fecha 15 de marzo de 2017 identificada mediante la firma de los Sres. Consejeros que constan en el presente documento, al objeto de dar cumplimiento a lo establecido por el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital.



Fernando Sánchez González
Presidente



Antonio Fernández Vera
Vocal



Rosa María Pérez Díaz
Vocal Secretario

Informe sobre la política de remuneración correspondiente al ejercicio 2016

Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. dispone de una política de remuneración de aplicación a todos sus empleados, acorde y compatible con el perfil de riesgo, los estatutos y normas de las IIC gestionadas, y con la estrategia, objetivos y valores de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A y de las IIC que gestiona, alineada a su vez con los principios de la política de remuneración del Grupo.

En este sentido cabe destacar entre otros aspectos que las retribuciones se deben adecuar con las condiciones de mercado de Instituciones de Inversión Colectiva equiparables por razón de su tamaño procurando, se ajustan a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad. En la remuneración total, los componentes fijos y los componentes variables estarán debidamente equilibrados; el componente fijo constituirá una parte suficientemente elevada de la remuneración total, de modo que la política de elementos variables de la remuneración pueda ser plenamente flexible, hasta tal punto que sea posible no pagar ningún componente variable de la remuneración. Dicha remuneración se calculará en base a una evaluación en la que se combinen los resultados de la persona y los de la unidad de negocio o las IIC afectadas y los resultados globales de la SGIIC, y en la evaluación de los resultados individuales se atenderá tanto a criterios financieros como no financieros. La evaluación de los resultados se llevará a cabo en un marco plurianual para garantizar que el proceso de evaluación se base en los resultados a más largo plazo.

Para los miembros del colectivo identificado, cuya actividad puede tener una incidencia significativa sobre el perfil de riesgo de las IIC, prevé adicionalmente una remuneración variable que incluye la entrega de instrumentos de capital de la sociedad matriz del Grupo, y cuyo pago está parcialmente diferido en un marco plurianual que favorece su alineación con la adecuada gestión del negocio en el tiempo, sin que en ningún caso supere el 100% del componente fijo. Esta política completa se encuentra en www.renta4gestora.com.

La remuneración total que Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. ha abonado durante el ejercicio 2016 a su personal ha sido la siguiente: Remuneración fija: 2.254.907,94 euros, remuneración variable 157.718,10 euros y aportaciones a Planes de empleo por importe de 34.177,65 euros, siendo la plantilla a 31 de diciembre de 2016 de 52 empleados. Adicionalmente, el importe total de la remuneración de los 2 altos cargos de Renta 4 Gestora SGIIC, S.A. cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IICs ha sido de 294.000,97 euros, de los cuales un importe de 7.337,75 corresponde a la parte variable.

**Esta información no forma parte de las cuentas anuales del ejercicio 2016 del Fondo de Inversión/de la Sociedad.*