

PRIVÁNDALUS INVERSIONES I, S.I.C.A.V, S.A.

Informe de auditoría independiente,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 e
informe de gestión del ejercicio 2016

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Privándalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Privándalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación 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 Privándalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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



Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad Privándalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A. a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Javier Pato Blázquez

27 de abril de 2017



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/30656
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

.....
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional
.....



OM9485818

CLASE 8.^a**Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.****Balance de situación al 31 de diciembre de 2016**
(Expresado en euros)

ACTIVO	2016	2015
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	15 208 753,40	23 819 363,87
Deudores	394 396,05	308 550,06
Cartera de inversiones financieras	13 293 035,80	22 609 012,78
Cartera interior	703 517,51	3 753 513,07
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	79 707,50	1 355 618,08
Instituciones de Inversión Colectiva	623 810,01	195 411,51
Depósitos en Entidades de Crédito	-	2 202 483,48
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	12 589 518,29	18 851 421,64
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	152 088,00
Instituciones de Inversión Colectiva	12 589 518,29	18 699 333,64
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	4 078,07
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 521 321,55	901 801,03
TOTAL ACTIVO	15 208 753,40	23 819 363,87

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.ª



OM9485819

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Balance de situación al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2016	2015
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	15 183 694,91	23 630 114,78
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	15 183 694,91	23 630 114,78
Capital	19 210 230,00	18 463 740,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	3 145 633,67	3 031 739,29
Reservas	2 250 831,89	1 740 531,39
(Acciones propias)	(9 327 640,87)	(116 196,40)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(95 359,78)	510 300,50
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	25 058,49	189 249,09
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	25 058,49	189 249,09
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	15 208 753,40	23 819 363,87
CUENTAS DE ORDEN	2016	2015
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	30 789 770,00	31 536 260,00
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	30 789 770,00	31 536 260,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	30 789 770,00	31 536 260,00

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.^a



OM9485820

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

	2016	2015
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	73 460,56	86 008,31
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(224 438,63)	(266 658,28)
Comisión de gestión	(191 979,83)	(229 389,57)
Comisión de depositario	(15 358,39)	(18 351,22)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(17 100,41)	(18 917,49)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(150 978,07)	(180 649,97)
Ingresos financieros	27 620,43	28 622,98
Gastos financieros	(2 222,25)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	129 360,91	(101 689,40)
Por operaciones de la cartera interior	(578 123,33)	(113 637,17)
Por operaciones de la cartera exterior	707 484,24	11 947,77
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(99 140,80)	769 171,44
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(225 026,10)	56 627,21
Resultados por operaciones de la cartera exterior	126 620,93	712 816,60
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	(735,63)	(272,37)
Resultado financiero	55 618,29	696 105,02
Resultado antes de impuestos	(95 359,78)	515 455,05
Impuesto sobre beneficios	-	(5 154,55)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(95 359,78)	510 300,50

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(95 359,78)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(95 359,78)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2015	18 463 740,00	3 031 739,29	1 740 531,39	(116 196,40)	-	-	510 300,50	-	-	23 630 114,78
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	18 463 740,00	3 031 739,29	1 740 531,39	(116 196,40)	-	-	510 300,50	-	-	23 630 114,78
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(95 359,78)	-	-	(95 359,78)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	510 300,50	-	-	-	(510 300,50)	-	-	-
Operaciones con accionistas	746 490,00	113 894,38	-	(9 211 444,47)	-	-	-	-	-	(8 351 060,09)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	19 210 230,00	3 145 633,67	2 250 831,89	(9 327 640,87)	-	-	(95 359,78)	-	-	15 183 694,91

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.^a



OM9485821

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	510 300,50
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	510 300,50

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2014	15 914 020,00	2 140 941,84	1 192 945,13	(437 207,71)	-	-	547 586,26	-	-	19 358 285,52
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	15 914 020,00	2 140 941,84	1 192 945,13	(437 207,71)	-	-	547 586,26	-	-	19 358 285,52
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	547 586,26	-	-	-	510 300,50	-	-	510 300,50
Operaciones con accionistas	2 549 720,00	890 797,45	-	321 011,31	-	-	(547 586,26)	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3 761 528,76
Saldos al 31 de diciembre de 2015	18 463 740,00	3 031 739,29	1 740 531,39	(116 196,40)	-	-	510 300,50	-	-	23 630 114,78



CLASE 8.ª



OM9485822



CLASE 8.^a



OM9485823

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Privandalus Inversiones I, SICAV, S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Málaga el 30 de marzo de 2010. Tiene su domicilio social en Calle La Bolsa, 4, 1^a, 29015.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 9 de julio de 2010 con el número 3.655, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión de la Sociedad está encomendada a Unigest, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 55,41% por Alteria Corporación Financiera, S.L.U. y al 44,59% por Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A. Durante el ejercicio 2015, la Entidad Depositaria de los valores de la Sociedad fue Unicaja Banco, S.A., hasta el 18 de septiembre de 2015, fecha a partir de la cual pasó a ser la Entidad Depositaria de la Sociedad Cecabank, S.A. La Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.



CLASE 8.ª



OM9485824

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.
- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1,00% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en las cuentas de efectivo a la vista en el depositario, así como, en los repos sobre deuda pública a un día contratados con el depositario.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.



CLASE 8.ª



0M9485825

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

De acuerdo con la documentación legal de la Sociedad, la Sociedad Gestora percibió durante los ejercicios 2016 y 2015 una comisión fija anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el valor patrimonial medio de la Sociedad. Durante el ejercicio 2015 y hasta el 10 de noviembre de 2016, la Sociedad Gestora fue Unicorp Patrimonio Sociedad de Valores, S.A.U. El porcentaje aplicado durante dichos periodos ha sido del 0,85%.

A partir del 10 de noviembre del 2016 la gestión pasó a ser de Unigest, S.G.I.I.C., S.A. siendo la comisión de gestión aplicada del 1,00%.

Durante el ejercicio 2015 y hasta el 10 de noviembre de 2016 la Sociedad Administradora, Unigest, S.G.I.I.C., S.A., percibió una comisión anual de 0,15% en concepto de gastos de administración, calculado sobre el patrimonio medio gestionado y pagadero trimestralmente.

Con fecha 10 de noviembre de 2016 la Sociedad Gestora acordó la delegación de la gestión en Unicorp Patrimonio Sociedad de Valores, S.A.U. Como consecuencia de este acuerdo, la Sociedad Gestora, la Entidad Depositaria y Unicorp Patrimonio Sociedad de Valores, S.A.U. firmaron un contrato de delegación de gestión por el cual la Sociedad Gestora abona a Unicorp Patrimonio Sociedad de Valores, S.A.U. una comisión del 0,11% sobre el valor de la cartera gestionada, en concepto de delegación de gestión.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2016 y 2015 la comisión de depositaria ha sido del 0,08%, respectivamente.

Por otra parte, la Sociedad percibe devoluciones de comisiones de otras sociedades gestoras por las inversiones realizadas en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por estas últimas. Dichas devoluciones, las cuales se encuentran registradas, entre otros conceptos, en el epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, ascienden al 31 de diciembre de 2016 y 2015 a 73.460,56 euros y 86.008,31 euros, respectivamente.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.



CLASE 8.^a



0M9485826

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por la Junta de Accionistas de la Sociedad, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.



CLASE 8.ª



OM9485827

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, 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.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2016 y 2015.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.



CLASE 8.^a



0M9485828

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

En cualquier caso, el valor teórico por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2016 y 2015.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

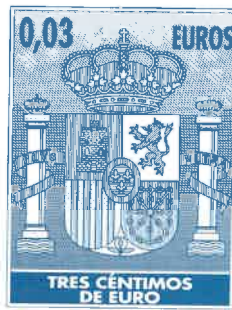
3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2016, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2015, es la siguiente:

	2016	2015
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	(95 359,78)	510 300,50
	(95 359,78)	510 300,50
Propuesta de distribución		
Reserva legal	-	51 030,05
Reserva voluntaria	-	459 270,45
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(95 359,78)	-
	(95 359,78)	510 300,50



CLASE 8.^a



0M9485829

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

4. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

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 les sean directamente atribuibles.

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.



CLASE 8.^a



0M9485830

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios 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.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.



CLASE 8.ª



0M9485831

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".



CLASE 8.^a



0M9485832

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.



CLASE 8.^a



0M9485833

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance de situación.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no existen operaciones con derivados en cartera.

i) Acciones propias y Prima de emisión

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

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán en el epígrafe de "Prima de emisión" del patrimonio atribuido a accionistas.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.ª



0M9485834

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

j) Valor teórico de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

k) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por 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 con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".



CLASE 8.^a



OM9485835

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Administraciones Públicas deudoras	378 610,99	200 401,25
Operaciones pendientes de liquidar	-	86 539,40
Otros	15 785,06	21 609,41
	394 396,05	308 550,06

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2015 y 2015 se desglosa tal y como sigue:

	2016	2015
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	183 963,77	200 401,25
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	194 647,22	-
	378 610,99	200 401,25

El capítulo de "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2015 recoge operaciones de acciones de la Sociedad pendientes de liquidar. Dichas operaciones fueron liquidadas el 4 de enero de 2016.

El capítulo de "Otros Deudores" recoge los importes de las devoluciones de la comisión de gestión cobrada a los fondos en los que invierte, pendientes de cobro al cierre del ejercicio correspondiente (Nota 1).

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Administraciones Públicas acreedoras	500,00	6 158,71
Operaciones pendientes de liquidar	8 007,21	116 196,40
Otros	16 551,28	66 893,98
	25 058,49	189 249,09



CLASE 8.ª



0M9485836

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se desglosa tal y como sigue:

	2016	2015
Impuesto sobre beneficios	-	5 154,55
Tasas pendientes de pago	500,00	1 004,16
	500,00	6 158,71

El capítulo de "Operaciones pendientes de liquidar" recoge compras de títulos de renta variable pendientes de liquidar al 31 de diciembre de 2016 y operaciones de acciones de la Sociedad pendientes de liquidar al 31 de diciembre de 2015. Dichas operaciones han sido liquidadas el 3 de enero de 2017 y el 5 de enero de 2016, respectivamente.

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

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se muestra a continuación:

	2016	2015
Cartera interior	703 517,51	3 753 513,07
Instrumentos de patrimonio	79 707,50	1 355 618,08
Instituciones de Inversión Colectiva	623 810,01	195 411,51
Depósitos en Entidades de Crédito	-	2 202 483,48
Cartera exterior	12 589 518,29	18 851 421,64
Instrumentos de patrimonio	-	152 088,00
Instituciones de Inversión Colectiva	12 589 518,29	18 699 333,64
Intereses de la cartera de inversión	-	4 078,07
	13 293 035,80	22 609 012,78

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente.



CLASE 8.ª



OM9485837

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados y/o custodiados en Cecabank, S.A.

8. Tesorería

El capítulo de "Cuentas con el Depositario" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario (Cecabank, S.A.). Hasta el 15 de octubre de 2016 las cuentas corrientes estaban remuneradas a un tipo de interés del 0,01%. Desde el 16 de octubre de 2016 las cuentas corrientes estaban remuneradas al mismo tipo de interés que el EONIA, menos 0,50%. Durante el ejercicio 2015, las cuentas corrientes estaban remuneradas a un tipo de interés entre el 0,01% y el 1,00%.

8. Patrimonio

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2016 y 2015 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2015	Operaciones con acciones	Otros	2016
Capital inicial	5 000 000,00	-	-	5 000 000,00
Capital estatutario emitido	13 463 740,00	746 490,00	-	14 210 230,00
	18 463 740,00	746 490,00	-	19 210 230,00
	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	5 000 000,00	-	-	5 000 000,00
Capital estatutario emitido	10 914 020,00	2 549 720,00	-	13 463 740,00
	15 914 020,00	2 549 720,00	-	18 463 740,00

El capital social inicial está representado por 500.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.



CLASE 8.ª



0M9485838

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

Desde el 16 de julio de 2010 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

El capital estatutario máximo se establece en 50.000.000,00 euros representado por 5.000.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una.

Durante el ejercicio 2016, la Sociedad ha procedido a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 746.490,00 euros, habiendo puesto en circulación 74.649 acciones de 10,00 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 3 de marzo de 2016.

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad procedió a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 2.549.720,00 euros, habiendo puesto en circulación 254.972 acciones de 10,00 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 22 de diciembre de 2015.

b) Reservas y resultado del ejercicio

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2015	Distribución resultados de 2015	Otros	2016
Reserva legal	230 422,70	51 030,05	-	281 452,75
Reserva voluntaria	1 510 108,69	459 270,45	-	1 969 379,14
	1 740 531,39	510 300,50	-	2 250 831,89

	2014	Distribución resultados de 2014	Otros	2015
Reserva legal	175 664,07	54 758,63	-	230 422,70
Reserva voluntaria	1 017 281,06	492 827,63	-	1 510 108,69
	1 192 945,13	547 586,26	-	1 740 531,39



CLASE 8.^a



0M9485839

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2016 y 2015, ha sido el siguiente:

	2016	2015
Saldo al 1 de enero	(116 196,40)	(437 207,71)
Entradas	(9 993 281,51)	(1 995 952,09)
Salidas	781 837,04	2 316 963,40
Saldo al 31 de diciembre	(9 327 640,87)	(116 196,40)

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad mantenía 747.816 y 8.884 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2016	2015
Patrimonio atribuido a accionistas	15 183 694,91	23 630 114,78
Número de acciones en circulación	1 173 207	1 837 490
Valor teórico por acción	12,94	12,86
Número de accionistas	297	317



CLASE 8ª



0M9485840

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

e) Accionistas

Al 31 de diciembre 2015, 1 accionista poseía acciones que representaban el 27,00% de la cifra de capital social, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

Al ser el accionista con participación significativa una persona jurídica, se incluye el detalle del mismo:

Accionista	2015
Unicaja Banco, S.A.	27,00%
	27,00%

Al 31 de diciembre de 2016 no existen participaciones significativas en el capital en circulación de la Sociedad.

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2016, es el siguiente:

	2016	2015
Capital nominal no suscrito ni en circulación	30 789 770,00	31 536 260,00
	30 789 770,00	31 536 260,00

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2016, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2016 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.



CLASE 8.^a



0M9485841

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

La base imponible negativa del ejercicio 2016 será reconocida en el epígrafe "Otras cuentas de orden – Perdidas fiscales a compensar" en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios. No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuesto del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

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

De acuerdo con lo establecido en la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2016 y 2015 por la Sociedad es el siguiente:

	2016 Días	2015 Días
Periodo medio de pago a proveedores	13,97	10,82
Ratio de operaciones pagadas	14,68	11,43
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	-
	Euros	Euros
Total de pagos realizados	269 377,37	240 115,95
Total de pagos pendientes	13 780,93	13 693,37



CLASE 8.^a



0M9485842

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

13. Otra información

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, si las hubiera.

Adicionalmente, en la Nota de “Actividad y gestión del riesgo” se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

Al tratarse de una Sociedad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza está gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2016 y 2015, ascienden a 2 miles de euros, en ambos casos.

Durante los ejercicios 2016 y 2015 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2016, se compone de 2 hombres y 1 mujer.

Al 31 de diciembre de 2016, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.



CLASE 8.^a



0M9485843

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES CLEVER GLOBAL SA	EUR	48 600,00	-	54 000,00	5 400,00
ACCIONES INMOBILIARIA DEL SUR	EUR	26 009,51	-	25 707,50	(302,01)
TOTALES Acciones admitidas cotización		74 609,51	-	79 707,50	5 097,99
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES GAESCO GESTION	EUR	200 000,00	-	200 896,35	896,35
PARTICIPACIONES GESMADRID SA SGIC	EUR	400 000,00	-	422 913,66	22 913,66
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		600 000,00	-	623 810,01	23 810,01
TOTAL Cartera Interior		674 609,51	-	703 517,51	28 908,00



CLASE 8.^a



OM9485844

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª
INFINITA



OM9485845

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES FEROX CAPITAL LLP	EUR	301 193,40	-	312 270,09	11 076,69
PARTICIPACIONES BNP PARIBAS	EUR	99 999,96	-	103 848,11	3 848,15
PARTICIPACIONES INVESCO	EUR	200 000,00	-	175 580,18	(24 419,82)
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MNT	EUR	200 000,00	-	199 589,50	(410,50)
PARTICIPACIONES M&G SECURITIES LTD.	EUR	300 000,00	-	355 535,35	55 535,35
PARTICIPACIONES PICTET	EUR	300 000,00	-	332 678,94	32 678,94
PARTICIPACIONES PICTET	EUR	300 000,00	-	325 402,28	25 402,28
PARTICIPACIONES PICTET	EUR	200 000,00	-	202 821,15	2 821,15
PARTICIPACIONES JULIUS BAER	EUR	500 000,00	-	499 542,55	(457,45)
PARTICIPACIONES MFS INVESTMENT MNT	EUR	156 784,15	-	189 851,97	33 067,82
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	339 291,46	-	331 812,09	(7 479,37)
PARTICIPACIONES PIONEER	EUR	300 000,00	-	309 969,37	9 969,37
PARTICIPACIONES ABERDEEN	EUR	300 000,00	-	283 544,20	(16 455,80)
PARTICIPACIONES BANCA MARCH	EUR	230 000,00	-	240 478,02	10 478,02
PARTICIPACIONES LYXOR INT.ASS.MNT	EUR	199 401,48	-	208 722,00	9 320,52
PARTICIPACIONES J.P.M. MORGAN	EUR	200 000,00	-	200 171,24	171,24
PARTICIPACIONES J.P.M. MORGAN	EUR	312 611,04	-	374 902,01	62 290,97
PARTICIPACIONES J.P.M. MORGAN	EUR	300 000,00	-	305 030,48	5 030,48
PARTICIPACIONES J.P.M. MORGAN	EUR	209 035,04	-	254 201,99	45 166,95
PARTICIPACIONES MFS INVESTMENT MNT	EUR	200 000,00	-	207 912,96	7 912,96
PARTICIPACIONES GROUPAMA ASSET MENT.	EUR	551 580,48	-	702 321,86	150 741,38
PARTICIPACIONES MAGALLANES VALUE INVESTORS	EUR	300 000,00	-	319 052,47	19 052,47
PARTICIPACIONES THAMES RIVER CAP.	EUR	500 000,00	-	492 857,14	(7 142,86)
PARTICIPACIONES CAPITAL GROUP	EUR	207 562,08	-	221 313,11	13 751,03
PARTICIPACIONES CAPITAL GROUP	EUR	300 000,00	-	278 531,10	(21 468,90)
PARTICIPACIONES CAPITAL GROUP	EUR	250 269,18	-	268 436,25	18 167,07
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR	402 257,95	-	428 417,46	26 159,51
PARTICIPACIONES ANDBANK ASSET MANAG.	EUR	185 699,41	-	177 845,54	(7 853,87)
PARTICIPACIONES EDM INTERNACIONAL	EUR	241 457,77	-	270 264,25	28 806,48
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	200 000,00	-	228 970,09	28 970,09
PARTICIPACIONES LAZARD FRERES GESTION	EUR	266 009,63	-	248 327,89	(17 681,74)
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	326 198,43	-	363 889,30	37 690,87
PARTICIPACIONES CAP.INTERNA.FUNDS	EUR	398 515,23	-	476 284,97	77 769,74
PARTICIPACIONES NATIXIS	EUR	299 999,87	-	301 247,28	1 247,41

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



OM9485846

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
PARTICIPACIONES ROBECO	EUR	412 120,99	-	434 719,55	22 598,56
PARTICIPACIONES ROBECO	EUR	150 000,00	-	188 670,23	38 670,23
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT	EUR	100 000,00	-	100 368,90	368,90
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT	EUR	200 000,00	-	204 154,28	4 154,28
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT	EUR	300 000,00	-	298 271,67	(1 728,33)
PARTICIPACIONES MAGALLANES VALUE INVESTORS	EUR	542 046,53	-	589 659,89	47 613,36
PARTICIPACIONES ABANTE GLOBAL FUND	EUR	599 999,97	-	582 050,58	(17 949,39)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		11 882 034,05	-	12 589 518,29	707 484,24
TOTAL Cartera Exterior		11 882 034,05	-	12 589 518,29	707 484,24

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a
Bienes inmuebles



OM9485847

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI	EUR	84 735,00	-	82 454,39	(2 280,61)
ACCIONES BANKINTER	EUR	84 966,02	-	84 201,65	(764,37)
ACCIONES DISTRIBUIDORA INT.ALIMENTACION	EUR	97 404,08	-	99 080,80	1 676,72
ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	EUR	85 524,41	-	89 212,78	3 688,37
DERECHO REPSOL	EUR	-	-	7 544,58	7 544,58
ACCIONES IREPSOL	EUR	214 214,48	-	166 342,44	(47 872,04)
ACCIONES GESTEVISION TELECOM	EUR	85 476,47	-	81 694,35	(3 782,12)
ACCIONES INDITEX	EUR	149 919,62	-	162 601,39	12 681,77
ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN SA	EUR	155 485,87	-	110 670,00	(44 815,87)
ACCIONES GRUPO CATALANA DE OCCIDENTE	EUR	85 909,40	-	86 518,04	608,64
ACCIONES GAS NATURAL SA	EUR	70 099,88	-	73 942,95	3 843,07
ACCIONES CAIXABANK	EUR	162 559,78	-	143 023,00	(19 536,78)
ACCIONES IBERDROLA, S.A.	EUR	85 636,45	-	86 237,30	600,85
ACCIONES BANKIA	EUR	85 261,69	-	82 094,41	(3 167,28)
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 447 193,15	-	1 355 618,08	(91 575,07)
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES GESMADRID SA SGIIIC	EUR	200 000,00	-	195 411,51	(4 588,49)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		200 000,00	-	195 411,51	(4 588,49)
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
DEPOSITO UNICAJA BANCO S.A.[0,600]2016 09 10	EUR	2 200 000,00	4 078,07	2 202 483,48	2 483,48
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		2 200 000,00	4 078,07	2 202 483,48	2 483,48
TOTAL Cartera Interior		3 847 193,15	4 078,07	3 753 513,07	(93 680,08)

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



OM9485848

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES SAFRAN	EUR	161 644,23	-	152 088,00	(9 556,23)
TOTALES Acciones admitidas cotización		161 644,23	-	152 088,00	(9 556,23)
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES BLACKROCK	EUR	500 000,00	-	510 910,79	10 910,79
PARTICIPACIONES PICTET	EUR	200 000,00	-	197 736,12	(2 263,88)
PARTICIPACIONES ROBECO	EUR	600 000,00	-	565 800,35	(34 199,65)
PARTICIPACIONES ROBECO	EUR	100 000,00	-	152 079,84	52 079,84
PARTICIPACIONES ROBECO	EUR	500 000,00	-	493 539,71	(6 460,29)
PARTICIPACIONES ROBECO	EUR	250 000,00	-	248 530,40	(1 469,60)
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT	EUR	200 000,00	-	191 377,38	(8 622,62)
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT	EUR	300 000,00	-	298 068,34	(1 931,66)
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT	EUR	100 000,00	-	113 255,11	13 255,11
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT	EUR	200 000,00	-	196 648,05	(3 351,95)
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT	EUR	200 000,00	-	183 281,25	(16 718,75)
PARTICIPACIONES P MORGAN & COMPANY	EUR	300 000,00	-	331 885,79	31 885,79
PARTICIPACIONES BLACKROCK	EUR	250 000,00	-	241 599,22	(8 400,78)
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	500 000,00	-	447 367,96	(52 632,04)
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	638 000,00	-	598 922,14	(39 077,86)
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	500 000,00	-	492 735,47	(7 264,53)
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	273 753,20	-	346 212,12	72 458,92
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	450 000,00	-	581 036,89	131 036,89
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	200 000,00	-	189 780,86	(10 219,14)
PARTICIPACIONES INVESCO	EUR	394 316,97	-	386 026,24	(8 290,73)
PARTICIPACIONES INVESCO	EUR	200 000,00	-	216 685,25	16 685,25
PARTICIPACIONES INVESCO	EUR	420 198,94	-	503 406,31	83 207,37
PARTICIPACIONES PICTET	EUR	256 800,07	-	305 442,29	48 642,22
PARTICIPACIONES PICTET	EUR	200 000,00	-	203 390,97	3 390,97
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT	EUR	200 000,00	-	212 420,61	12 420,61
PARTICIPACIONES ABANTE GLOBAL FUND	EUR	299 999,98	-	272 311,38	(27 688,60)
PARTICIPACIONES FEROX CAPITAL LLP	EUR	500 000,00	-	506 733,52	6 733,52
PARTICIPACIONES BANCA MARCH	EUR	230 000,00	-	225 711,69	(4 288,31)
PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MAN	EUR	402 579,14	-	413 782,84	11 203,70
PARTICIPACIONES DEXIA CREDIT LOCAL FRANCE	EUR	404 617,27	-	418 788,87	14 171,60
PARTICIPACIONES JULIUS BAER	EUR	250 000,00	-	235 396,37	(14 603,63)
PARTICIPACIONES LEGG MASON INVESTMENTS LTD	EUR	350 000,00	-	325 350,59	(24 649,41)

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



OM9485849

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
PARTICIPACIONES DNCA INVESTMENTS	EUR	500 000,00	-	502 564,50	2 564,50
PARTICIPACIONES HENDERSON GLOBAL INVESTORS	EUR	315 324,67	-	307 341,77	(7 982,90)
PARTICIPACIONES CAPITAL GROUP	EUR	300 000,00	-	289 548,05	(10 451,95)
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR	402 257,95	-	412 112,88	9 854,93
PARTICIPACIONES ROBECO	EUR	500 000,00	-	498 341,47	(1 658,53)
PARTICIPACIONES EDM INTERNACIONAL	EUR	319 919,12	-	320 323,36	404,24
PARTICIPACIONES MFS INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	388 434,61	-	489 527,39	101 092,78
PARTICIPACIONES LAZARD FRERES GESTION	EUR	294 349,16	-	289 679,82	(4 669,34)
PARTICIPACIONES LAZARD FRERES GESTION	EUR	500 000,00	-	460 495,63	(39 504,37)
PARTICIPACIONES GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	EUR	800 000,00	-	981 558,53	181 558,53
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNA. FUNDS SERVICI	EUR	500 000,00	-	446 597,36	(53 402,64)
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNA. FUNDS SERVICI	EUR	398 515,23	-	480 029,63	81 514,40
PARTICIPACIONES UBS AG	EUR	499 999,77	-	561 598,57	61 598,80
PARTICIPACIONES THREADNEEDLE INVESTM. SERVICES	EUR	200 000,00	-	197 571,35	(2 428,65)
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	350 000,00	-	373 342,13	23 342,13
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	300 000,00	-	298 475,60	(1 524,40)
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	750 000,00	-	890 528,46	140 528,46
PARTICIPACIONES ANDBANK ASSET MANAGEMENT	EUR	299 999,92	-	293 482,42	(6 517,50)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		17 989 066,00	-	18 699 333,64	710 267,64
TOTAL Cartera Exterior		18 150 710,23	-	18 851 421,64	700 711,41



CLASE 8.^a



0M9485850

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A

Informe de gestión del ejercicio 2016

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Economía

Comenzamos el año con una fuerte preocupación por la economía China. La depreciación del yuan y los débiles datos de actividad aumentaron los temores a una mayor desaceleración del país y al posible contagio al resto de economías. La implementación de distintas medidas y los datos publicados, mixtos pero sin estridencias, permitieron mitigar los miedos.

En la Eurozona, en marzo el Banco Central Europeo (BCE) recortó el tipo de préstamo en 5 pb hasta el 0% y rebajó el tipo de depósito en 10 pb hasta el -0,40%. Además, aumentó el ritmo de compras de deuda desde 60.000 millones al mes hasta 80.000 millones, incluyendo bonos corporativos (CSPP) y aumentando el límite de la compra por emisión hasta el 50%. Adicionalmente se anunciaban cuatro nuevas ventanas TLTRO (una por trimestre) empezando en junio, con condiciones muy ventajosas y encaminadas a beneficiar a los bancos. Las medidas adoptadas por el BCE excedieron las expectativas del mercado. En sucesivos meses el BCE fue dando más detalles del CSPP, que comenzó el 8 de junio. En la segunda mitad del año, el BCE mantuvo los tipos de interés oficiales en 0,00% y el tipo de depósito en -0,40%. Y ya en diciembre, el BCE realizó cambios en cuanto a las medidas de política monetaria no convencionales. Así, hasta marzo de 2017 se mantiene el volumen de compra mensual de activos de 80.000 millones de euros. Por otra parte, prolonga hasta diciembre de 2017 el programa de compras, ó más allá de esta fecha si fuera necesario, pero con un volumen mensual de compra de 60.000 millones de euros. Además podrán comprar emisiones con una rentabilidad inferior al tipo de depósito y amplían el rango de vencimientos, incluyendo deuda hasta un año. En las estimaciones macroeconómicas de diciembre, el BCE situaba el crecimiento para la Eurozona en 1,70% para 2017 y en 1,60% para 2018. En cuanto a la inflación, las perspectivas serían de 1,30% para 2017 y 1,50% para 2018.

En Estados Unidos, a inicio de año el mercado descontaba que la Reserva Federal (FED) llevaría a cabo cuatro subidas de tipos en 2016, no obstante, tuvimos que esperar a la reunión de diciembre para ver cómo subía 25 pb el tipo de interés americano, situando el intervalo de los mismos entre 0,50% y 0,75%. La decisión se tomó de forma unánime y en su discurso se mostraban favorables a una subida de tipos gradual y acomodaticia, y se barajaban tres subidas de tipos de interés para 2017.

En noviembre, Donald Trump ganó las elecciones presidenciales de EEUU de forma inesperada. Las medidas propuestas en su programa electoral eran de proteccionismo a la economía americana y de expansión económica con una relajación de la presión fiscal. No obstante, no será hasta inicios de 2017 cuando conozcamos qué medidas se van a implementar finalmente.



CLASE 8.ª



OM9485851

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A

Informe de gestión del ejercicio 2016

El Banco de Japón anunció nuevas medidas en Enero; rebajó el tipo de interés de referencia a niveles negativos, -0.1%, mantuvo su programa de compra de activos y no descartó nuevas bajadas de tipos de interés, que finalmente no se llegaron a materializar. En la segunda mitad del año realizó cambios en la implementación de su programa adaptando las compras de bonos a la curva de tipos de interés, modificando las compras de fondos cotizados y dejando la puerta abierta a más medidas expansivas en caso de ser necesarias para alcanzar el objetivo de inflación de 2%.

En Reino Unido, el referéndum sobre su permanencia en la Unión Europea (UE) fue el evento de riesgo más importante. Cerca de un 52% de los votantes decidió salir de la UE; este escenario de "Brexit" no estaba descontado por los mercados, que reaccionaron con fuerte aversión al riesgo. Aunque la salida no será inmediata, podría llevar años, la decisión tendrá consecuencias económicas y políticas tanto para Reino Unido como para la UE. El Primer Ministro dimitió, Theresa May fue elegida Primer Ministro y la Corte de Justicia decidió que la última palabra sobre el Brexit la tendrá el Parlamento. Para aliviar el posible impacto del Brexit, el Banco de Inglaterra implementó medidas de ayuda al sector bancario, bajó tipos de interés en 25 pb hasta 0,25% e introdujo medidas como la ampliación del programa de compra de Deuda Pública en 60.000 millones de libras y la instauración de un nuevo programa de compra de bonos corporativos por 10.000 millones de libras.

La evolución del precio del petróleo preocupó a los mercados, ya que llegó a mínimos de 26,05 USD/bl en Febrero. Aunque no llegó a materializarse ningún acuerdo por parte de la OPEC para recortar la producción, el petróleo repuntó y en Junio llegó hasta niveles de 51,62 USD/bl. Ya en Noviembre se alcanzaba un acuerdo formal para recortar el nivel de producción del petróleo entre países pertenecientes a la OPEC y otros países productores no pertenecientes al grupo. El objetivo era contener el exceso de oferta instalado en el mercado y dar soporte al precio. En conjunto se acordó recortar el nivel de producción en 1,758 millones de barriles al día. El crudo americano cerraba el año en niveles de 53,7 USD/bl.

Uno de los temas más seguidos, sobre todo en la segunda mitad del año han sido las expectativas de inflación, viendo un repunte de las mismas, apoyado por el efecto base que tiene la subida del precio de las materias primas, y en el caso de EEUU además por una mejora de los salarios y ante una política del gobierno de Donald Trump que se espera inflacionista.



CLASE 8.^a



OM9485852

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A

Informe de gestión del ejercicio 2016

En cuanto a países emergentes, en Brasil Dilma Rousseff fue destituida por el Senado, y el Banco Central de Brasil rebajó por dos veces los tipos de interés, desde 14,25% hasta 13,75%. En México, el Banco de México subió tipos después de la notable depreciación sufrida por su divisa. En India el Gobierno eliminó de circulación los billetes de 500 y 1.000 rupias como medida para luchar contra el dinero negro y la corrupción. Y en Turquía se produjo un intento de golpe de estado, que no tuvo consecuencias significativas en los mercados.

El 26 de Junio fueron las Elecciones Generales en España y el resultado fue acogido de forma positiva por el mercado; en Julio se constituyeron las Cortes Generales y finalmente se pudo llegar a un acuerdo de investidura para formar gobierno con Mariano Rajoy como Presidente.

Por otra parte, el Tribunal de Justicia Europeo fallaba en contra de la banca española y declaraba con carácter retroactivo la invalidez de las cláusulas suelo en los préstamos hipotecarios bajo determinadas circunstancias, lo que según el Banco de España podría tener un impacto de 4.000 millones de euros para el sector.

En Italia hemos tenido incertidumbre política; el referéndum sobre la reforma del Senado se perdió con el 59% de los votos en contra, y un alto porcentaje de participación. La primera consecuencia fue la dimisión de Matteo Renzi como Primer Ministro de modo que se tuvo que designar un nuevo Primer Ministro, Paolo Gentiloni, que tuvo que formar un nuevo gobierno. Además, el mercado ha estado centrado en las necesidades de recapitalización de la Banca Italiana y la reestructuración de su sistema financiero. El Parlamento Italiano aprobó la creación de un fondo con 20.000 millones de euros en 2017, que irá destinado a recapitalizar al sector.

En renta fija será fundamental ver las decisiones que tome el BCE en cuanto a la continuidad de las medidas ya adoptadas, por lo que habrá que seguir cada una de las comparecencias, siendo la reunión de marzo la que podría tener más relevancia en el primer trimestre de 2017.

Tendremos que seguir la evolución de la inflación ya que de acercarse al objetivo del BCE este podría decidir ser menos agresivo en su política monetaria. En general, las expectativas de inflación a nivel mundial serán claves para los mercados. En UK, las decisiones sobre la implementación del Brexit serán seguidas por los mercados.

La situación política de Italia y la recapitalización y reestructuración de su sistema financiero podrían ser fuente de volatilidad para el mercado. También habrá que seguir la situación política en España y en Portugal. Además, el año que viene tenemos elecciones presidenciales en Francia, elecciones generales en Alemania y elecciones nacionales en Holanda.



CLASE 8.ª



0M9485853

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A

Informe de gestión del ejercicio 2016

Las bolsas necesitarán de una mejora en beneficios y en expectativas previas de los mismos, así como de un incremento de rentabilidades de los bonos por inflación. Para los beneficios del cuarto trimestre de 2016, el consenso del mercado espera crecimientos interanuales positivos de entre 5-7% en EEUU y Europa, pero no en Japón, donde se esperan negativos. Pensamos que esas expectativas serán superadas debido a la creación de inflación durante el año.

Los riesgos pensamos que vienen de los eventos políticos ya comentados y de los niveles históricamente bajos de volatilidades.

Mercados

En la primera mitad del año, ayudada por la política del BCE, la deuda gubernamental europea tuvo un buen comportamiento, salvo la deuda portuguesa a la que afectó la situación política del país. El bono genérico del gobierno alemán a 10 años mejoró su rentabilidad hasta niveles del -0,13% desde el 0,63% y el español hasta niveles del 1,16% desde el 1,77%. En cambio, en el segundo semestre, en general, la deuda gubernamental europea tuvo un mal comportamiento y vimos repunte de tipos. Pese al apoyo del Banco Central Europeo, que en Diciembre consiguió relajar los tipos desde los máximos del semestre, los rumores de la retirada de estímulos por parte del BCE, la esperada subida de tipos en EEUU y el aumento de las expectativas de inflación hicieron que el comportamiento no fuera bueno. El bono genérico de gobierno alemán a 10 años empeoró su rentabilidad hasta niveles de 0,21%, el español empeoró su rentabilidad hasta niveles de 1,38% y el italiano hasta 1.82%.

En EEUU, el bono genérico de gobierno americano a 10 años empezó el año en niveles de 2,27% y lo cerró en 2,44%.

El crédito corporativo, penalizado hasta el 11 de Febrero, se vio muy beneficiado por el sorprendente anuncio de compras por parte del BCE, lo que hizo que tuviera un buen comportamiento y pese a ciertos momentos de estrés en el mercado, se ha mantenido soportado. Los bonos de alto rendimiento han tenido mejor comportamiento que los bonos de grado de inversión. En EEUU muy buen comportamiento del crédito también destacando los bonos de alto rendimiento sobre los bonos de grado de inversión.



CLASE 8.^a

RECONOCIMIENTO



0M9485854

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A

Informe de gestión del ejercicio 2016

Tras un comienzo de año muy negativo con fuertes caídas debido a las incertidumbres comentadas (China, petróleo, etc.), las bolsas consiguieron recuperarse ayudadas por la mejora en el precio de las materias primas, por el mensaje acomodaticio de la Fed y por los nuevos estímulos del BCE. Pero el acontecimiento que marcó el primer semestre fue el resultado del referéndum de Reino Unido. La incertidumbre se apoderó de las bolsas, con fuertes caídas. Ni siquiera los resultados electorales en España pudieron calmar las caídas. El peor comportamiento por el Brexit se lo llevaron las bolsas de la Europa Continental junto con los valores británicos de mediana capitalización y Japón, teniendo mejor comportamiento los británicos de gran capitalización, los norteamericanos y los emergentes.

Los resultados empresariales (del primer trimestre) americanos fueron mejores de lo que se estaba esperando, aunque no se evitó que cayesen un -8% interanual. En la zona euro, los resultados fueron algo mejores de lo esperado pero débiles, con caídas del -14% interanual. No obstante, excluyendo los sectores de energía y financieros, las cifras mejoraron bastante sobre todo en eurozona. Las ventas fueron débiles en ambas áreas. En el tercer trimestre, tras la fuerte caída sufrida por las bolsas tras el Brexit, éstas se recuperaron apoyadas en las políticas monetarias laxas de los Bancos Centrales, en la recuperación del precio de las materias primas, principalmente del petróleo, y en la mejora de los resultados empresariales. La subida de rentabilidades de los bonos por mejores expectativas de inflación, el nuevo sesgo más restrictivo de las políticas monetarias de los Bancos Centrales y la resolución sin grandes sobresaltos de los riesgos políticos ya comentados, llevaron a las bolsas a un importante rally en el cuarto trimestre. Los problemas de solvencia de la banca italiana y del Deutsche Bank quedaron circunscritos al sector financiero y a los propios nombres.

En el año el FTSE 100 sumó un 14,43%, el S&P 500 un 9,54%, el MSCI de Mercados Emergentes un 8,58% y el Eurostoxx 50 cerró con un 0,70%. Por otra parte, el FTSEMIB Italiano cayó un -10,20%, el Ibex 35 cayó un -2,01% y el Topix un -1,85%.

En cuanto a las divisas, el euro, que se cruzaba a 1,0856 dólares a inicio de año, se depreció hasta niveles de 1,0517 dólares a cierre de año y frente a la libra se apreció desde 0,737 hasta 0,8535 libras.

Gastos de I+D y Medio Ambiente

A lo largo del ejercicio 2016 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Entidad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2016 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.



CLASE 8.^a



0M9485855

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A

Informe de gestión del ejercicio 2016

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del ejercicio 2016, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2016.

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, liquidez y operacional de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre de 2016 y 2015, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2016

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2016 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.



CLASE 8.ª



0M9752303

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales

Reunidos los Administradores de Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 31 de marzo de 2017, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2016, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M9485742 al 0M9485773 Del 0M9485774 al 0M9485779
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M9485780 al 0M9485811 Del 0M9485812 al 0M9485817
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M9485818 al 0M9485849 Del 0M9485850 al 0M9485855
Cuarto ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M9485856 al 0M9485887 Del 0M9485888 al 0M9485893

FIRMANTES:

D. Rafael Ángel EliceGUI Molina
Presidente

D.ª Ana Viera Sánchez
Consejera

D. Rafael Romero Moreno
Consejero