

GSTAAD INVERSIONES, 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 Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Gstaad Inversiones, 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 Gstaad Inversiones, 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 Gstaad Inversiones, 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.

Otras cuestiones

Las cuentas anuales de la sociedad Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. correspondientes al ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2015 fueron auditadas por otro auditor que expresó una opinión favorable sobre dichas cuentas anuales el 15 de abril de 2016.

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.

Gema M^a Ramos Pascual

7 de abril de 2017



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/25146
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



CLASE 8.ª



0M9784C97

Gstaad Inversiones, 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		
Deudores	2 058 994,63	1 884 157,68
	183 026,44	28 790,71
Cartera de inversiones financieras	1 598 375,44	1 724 376,60
Cartera interior	165 970,91	384 641,00
Valores representativos de deuda	-	99 462,24
Instrumentos de patrimonio	164 717,39	63 535,58
Instituciones de Inversión Colectiva	1 253,52	1 643,18
Depósitos en Entidades de Crédito	-	220 000,00
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	1 433 308,92	1 336 583,46
Valores representativos de deuda	157 477,04	368 740,93
Instrumentos de patrimonio	281 542,82	646 921,89
Instituciones de Inversión Colectiva	991 451,39	320 920,64
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	2 837,67	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	(904,39)	3 152,14
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	277 592,75	130 990,37
TOTAL ACTIVO	2 058 994,63	1 884 157,68

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.ª



0M9784098

Gstaad Inversiones, 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	1 895 061,28	1 878 552,88
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		
Capital	1 895 061,28	1 878 552,88
Partícipes	2 409 630,00	2 409 630,00
Prima de emisión	-	-
Reservas	(144 191,45)	(144 191,45)
(Acciones propias)	24 873,88	24 873,88
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	(411 759,55)	(379 855,34)
Resultado del ejercicio	-	-
(Dividendo a cuenta)	16 508,40	(31 904,21)
	-	-
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		
Provisiones a corto plazo	163 933,35	5 604,80
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	-	-
Pasivos financieros	163 933,35	5 604,80
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	2 058 994,63	1 884 157,68
CUENTAS DE ORDEN	2016	2015
Cuentas de compromiso		
Compromisos por operaciones largas de derivados	2 362,75	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
	2 362,75	-
Otras cuentas de orden		
Valores cedidos en préstamo por la IIC	23 101 668,55	23 422 150,37
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	21 590 370,00	21 590 370,00
Otros	1 339 377,76	1 355 886,16
	171 920,79	475 894,21
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	23 104 031,30	23 422 150,37

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.ª



0M9784099

Gstaad Inversiones, 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)

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	2 754,65	2 071,64
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión	(23 694,32)	(64 105,81)
Comisión de depositario	(13 660,96)	(14 793,43)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(10 033,36)	(49 312,38)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(20 939,67)	(62 034,17)
Ingresos financieros	13 952,04	27 044,04
Gastos financieros	(1 395,25)	(1 886,63)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	62 335,42	11 506,85
Por operaciones de la cartera exterior	23 848,12	(6 754,83)
Por operaciones con derivados	38 487,30	18 261,68
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(5 162,43)	5 333,85
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(32 281,71)	(11 868,15)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(7 688,46)	14 113,47
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(24 061,52)	(24 260,64)
Resultados por operaciones con derivados	(531,73)	(1 720,98)
Otros	-	-
Resultado financiero	37 448,07	30 129,96
Resultado antes de impuestos	16 508,40	(31 904,21)
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	16 508,40	(31 904,21)

Las Notas 1 a 14, 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.

Gstaad Inversiones, 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)



CLASE 8.ª



0M9784100

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	16 508,40
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	16 508,40

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	2 409 630,00	(144 191,45)	24 873,88	-	(379 855,34)	-	(31 904,21)	-	-	1 878 552,88
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	2 409 630,00	(144 191,45)	24 873,88	-	(379 855,34)	-	(31 904,21)	-	-	1 878 552,88
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	16 508,40	-	-	16 508,40
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	(31 904,21)	-	31 904,21	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	2 409 630,00	(144 191,45)	24 873,88	-	(411 759,55)	-	16 508,40	-	-	1 895 061,28

Las Notas 1 a 14, 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.

Gstaad Inversiones, 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	(31 904,21)
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	(31 904,21)

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
Saldo al 31 de diciembre de 2014	2 409 630,00	(144 191,45)	24 873,88	-	(236 825,97)	-	(143 029,37)	-	-	1 910 457,09
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	2 409 630,00	(144 191,45)	24 873,88	-	(236 825,97)	-	(143 029,37)	-	-	1 910 457,09
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(143 029,37)	-	(31 904,21)	-	-	(31 904,21)
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	143 029,37	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	2 409 630,00	(144 191,45)	24 873,88	-	(379 855,34)	-	(31 904,21)	-	-	1 878 552,88



CLASE 8.^a



0M9784101



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª



0M9784102

Gstaad Inversiones, 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

Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Cartagena el 24 de mayo de 2000. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 29, Madrid.

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 29 de septiembre de 2000 con el número 1.339, 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, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C., sociedad participada al 100% por Bankinter, S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha 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:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).



CLASE 8.^a



OM9784103

Gstaad Inversiones, 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 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.
- 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% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- 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



0M9784104

Gstaad Inversiones, 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 Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En el ejercicio 2016 y 2015 la comisión de gestión ha sido del 0,75%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En el ejercicio 2016 y 2015 la comisión de depositaría ha sido nula.

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.

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.



CLASE 8.^a



0M9784105

Gstaad Inversiones, 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)

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.

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 del ejercicio 2016 y 2015.



CLASE 8.^a
OPERATIVA



0M9784106

Gstaad Inversiones, 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) 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.

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 el ejercicio 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.



CLASE 8.^a



0M9784107

Gstaad Inversiones, 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)

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	16 508,40	(31 904,21)
	16 508,40	(31 904,21)
Propuesta de distribución		
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	(31 904,21)
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	16 508,40	-
	16 508,40	(31 904,21)

Según se establece en el artículo 273 de la Ley de Sociedades de Capital, en el caso de que existan pérdidas de ejercicios anteriores que hagan que el valor del patrimonio neto de la Sociedad sea inferior a la cifra del capital social, el beneficio del ejercicio se destinará a la compensación de estas pérdidas

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.



CLASE 8.^a



0M9784108

Gstaad Inversiones, 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)

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.

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.



CLASE 8.^a



0M9784109

Gstaad Inversiones, 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 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.

- 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.



CLASE 8.ª



0M9784110

Gstaad Inversiones, 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 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".

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.



CLASE 8.^a



0M9784111

Gstaad Inversiones, 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)

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.

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".



CLASE 8.^a



0M9784112

Gstaad Inversiones, 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)

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 2015, no existen en cartera operaciones de derivados.

i) Moneda extranjera

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

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

j) 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



0M9784113

Gstaad Inversiones, 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.

k) Valor teórico de las acciones

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

l) 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



0M9784114

Gstaad Inversiones, 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	28 790,45	24 857,24
Operaciones pendientes de liquidar	150 660,88	-
Otros	3 575,11	3 933,47
	<u>183 026,44</u>	<u>28 790,71</u>

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

	2016	2015
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	13 812,41	14 863,73
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	14 978,04	9 993,51
	<u>28 790,45</u>	<u>24 857,24</u>

6. Acreedores

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

	2016	2015
Administraciones Públicas acreedoras	2,89	1,35
Operaciones pendientes de liquidar	157 000,00	-
Otros	6 930,46	5 603,45
	<u>163 933,35</u>	<u>5 604,80</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

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



CLASE 8.^a



0M9784115

Gstaad Inversiones, 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)

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	165 970,91	384 641,00
Valores representativos de deuda	-	99 462,24
Instrumentos de patrimonio	164 717,39	63 535,58
Instituciones de Inversión Colectiva	1 253,52	1 643,18
Depósitos en Entidades de Crédito	-	220 000,00
Cartera exterior	1 433 308,92	1 336 583,46
Valores representativos de deuda	157 477,04	368 740,93
Instrumentos de patrimonio	281 542,82	646 921,89
Instituciones de Inversión Colectiva	991 451,39	320 920,64
Derivados	2 837,67	-
Intereses de la cartera de inversión	(904,39)	3 152,14
	1 598 375,44	1 724 376,60

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2016. En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Bankinter, S.A., excepto los Depósitos en Entidades de Crédito a la vista o con vencimiento no superior a doce meses cuya contraparte se encuentra detallada en el Anexo III.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas al Euribor a un mes menos 0,50%



CLASE 8.ª



0M9784116

Gstaad Inversiones, 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)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

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	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	9 630,00	-	-	9 630,00
	2 409 630,00	-	-	2 409 630,00

	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	9 630,00	-	-	9 630,00
	2 409 630,00	-	-	2 409 630,00

El capital social inicial está representado por 400.000 acciones de 6 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 29 de septiembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado

El capital estatutario máximo se establece en 24.000.000 euros representado por 4.000.000 acciones de 6 euros nominales cada una.



CLASE 8.^a



0M9784117

Gstaad Inversiones, 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) Reservas

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	24 813,64	-	-	24 813,64
Reserva voluntaria	60,24	-	-	60,24
Resultado de ejercicios anteriores	(379 855,34)	(31 904,21)	-	(411 759,55)
	(354 981,46)	(31 904,21)	-	(386 885,67)

	2014	Distribución resultados de 2014	Otros	2015
Reserva legal	24 813,64	-	-	24 813,64
Reserva voluntaria	60,24	-	-	60,24
Resultado de ejercicios anteriores	(236 825,97)	(143 029,37)	-	(379 855,34)
	(211 952,09)	(143 029,37)	-	(354 981,46)

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

Durante el ejercicio 2016 y 2015, no ha habido movimiento de acciones propias.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no existen acciones propias en cartera.



CLASE 8.^a



OM9784118

Gstaad Inversiones, 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) 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	1 895 061,28	1 878 552,88
Número de acciones en circulación	401 605	401 605
Valor teórico por acción	4,72	4,68
Número de accionistas	105	105

e) Accionistas

Al cierre del ejercicio 2016 y 2015, un accionista, persona física, poseía acciones que representaban el 32,92%, en ambos ejercicios, de la cifra de capital en circulación, 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.

10. Cuentas de compromiso

En el Anexo II adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016.

11. Otras cuentas de orden

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

	2016	2015
Capital nominal no suscrito ni en circulación	21 590 370,00	21 590 370,00
Pérdidas fiscales a compensar	1 339 377,76	1 355 886,16
Otros	171 920,79	475 894,21
	23 101 668,55	23 422 150,37



CLASE 8.ª



OM9784119

Gstaad Inversiones, 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)

12. 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.

La Base Imponible provisional del ejercicio 2016 se ha compensado del importe de las Bases Imponibles Negativas pendientes de compensar de ejercicios anteriores en el epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar" en Cuentas de Orden, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos 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.



CLASE 8.^a



OM9784120

Gstaad Inversiones, 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. 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 final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica 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 calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante el ejercicio 2016 por la Sociedad es el siguiente:

	2016
	Días
Periodo medio de pago a proveedores	<u>20,40</u>

14. 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.



CLASE 8.ª



0M9784121

Gstaad Inversiones, 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 honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2016, asciende a 2 miles de euros.

Los honorarios percibidos por Deloitte, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2015, ascendió a 2 miles de euros.

Durante el ejercicio 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 tres hombres y una 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.

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.

Gstaad Inversiones, 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



OM9784122

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Acciones admitidas cotización						
FERROVIAL, S.A.	EUR	10 443,25	-	9 891,09	(552,16)	ES0118900010
BSCH	EUR	43 482,72	-	61 089,92	17 607,20	ES0113900J37
TELEFONICA, S.A.	EUR	34 877,57	-	36 691,20	1 813,63	ES0178430E18
IBERDROLA	EUR	10 759,24	-	11 115,22	355,98	ES0144580Y14
INDITEX	EUR	29 898,40	-	32 430,00	2 531,60	ES0148396007
ACERINOX	EUR	12 019,11	-	13 499,96	1 480,85	ES0132105018
TOTALES Acciones admitidas cotización		141 480,29	-	164 717,39	23 237,10	
Acciones y participaciones Directiva						
PART.KERSIO CAPITAL SICAV	EUR	11,91	-	18,49	6,58	ES0179463007
PART.SANTA LUCIA DE VIANA	EUR	11,76	-	11,72	(0,04)	ES0174892002
PART.AQUALATA SICAV	EUR	11,61	-	11,37	(0,24)	ES0109833006
PART.V.Y. A LA CERRAJERA	EUR	11,88	-	11,94	0,06	ES0110241009
PART.ELENM INVERSIONES GL	EUR	10,27	-	8,58	(1,69)	ES0117157034
PART.INVERSIONES ALDRO	EUR	11,78	-	10,35	(1,43)	ES0124523004
PART.MARALBA CAPITAL	EUR	11,78	-	9,87	(1,91)	ES0160742005
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		80,99	-	82,32	1,33	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PART.PANDORA SICAV	EUR	4,93	-	0,98	(3,95)	ES0167981036
PART.ARTABRO SICAV	EUR	14,15	-	11,00	(3,15)	ES0110513035
PART.SEISBECISA SICAV SA	EUR	11,12	-	10,29	(0,83)	ES0175496035
PART.RUVECAPITAL SICAV	EUR	13,87	-	12,49	(1,38)	ES0174369035
PART.KIORA INVERSIONES SI	EUR	13,15	-	14,99	1,84	ES0156870034
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		57,22	-	49,75	(7,47)	
Acciones y participaciones 48.1.j.2º)						
PART.SIJECO 2014 CAPITAL	EUR	11,82	-	10,89	(0,93)	ES0175978008
PART.MALLORQUINA SICAV	EUR	27,88	-	27,10	(0,78)	ES0159470030
PART.CORO SICAV	EUR	11,60	-	10,90	(0,70)	ES0124138035
PART.ONGUADO SICAV SA	EUR	11,82	-	10,41	(1,41)	ES0167421009
PART.SAN GUILLERMO	EUR	11,81	-	10,89	(0,92)	ES0174773004
PART.VISTABELLA CAPITAL F	EUR	11,88	-	10,11	(1,77)	ES0184163006
PART.MONTE IGUELDO INVERS	EUR	11,86	-	10,31	(1,55)	ES0164459002
PART.INVERCORIA INVERSION	EUR	3,13	-	1,44	(1,69)	ES0155253034
PART.FATOGAL INVERSIONES	EUR	11,90	-	10,71	(1,19)	ES0136052000

Gstaad Inversiones, 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)	ISIN
PART.RESTANO CAPITAL SICA	EUR	11,87	-	10,96	(0,91)	ES0173586001
PART.BAMORA CAPITAL	EUR	12,17	-	11,02	(1,15)	ES0112813003
PART.LONGUEVILLE INVERS	EUR	11,78	-	10,20	(1,58)	ES0158576001
PART.GAMINIZ INVERSIONES	EUR	2,91	-	1,18	(1,73)	ES0167852039
PART.CAMARMILLA INVERSION	EUR	3,12	-	1,42	(1,70)	ES0115562037
PART.VERMOGEN CAP SICAV	EUR	11,87	-	10,42	(1,45)	ES0139997003
PART.BATISIELLES SICAV SA	EUR	11,96	-	10,56	(1,40)	ES0179395001
PART.ESPOXIGAR INV SICAV	EUR	9,35	-	7,63	(1,72)	ES0118491036
PART.XD INVERSIONES SICAV	EUR	12,07	-	10,81	(1,26)	ES0106099007
PART.PENTA FORCE GLOBAL	EUR	11,92	-	11,21	(0,71)	ES0168993006
PART.MERCOLE INVERSIONES	EUR	11,78	-	10,96	(0,82)	ES0162306007
PART.FLEXIBLE INVERSIONES	EUR	9,56	-	8,17	(1,39)	ES0137819035
PART.AURORA SICAV	EUR	11,95	-	10,20	(1,75)	ES0111281004
PART.SIMCOVAS GRUP SICAV	EUR	5,89	-	4,22	(1,67)	ES0176311035
PART.TAMBRE VALUE	EUR	11,84	-	9,98	(1,86)	ES0177742006
PART.BVC QUANTUM SICAV SA	EUR	11,01	-	9,24	(1,77)	ES0143669036
PART.KAI WESTINVESTMENT	EUR	12,28	-	11,96	(0,32)	ES0156618003
PART.TORRECARES SICAV	EUR	12,33	-	10,69	(1,64)	ES0175471004
PART.MARLAND CAPITAL SICA	EUR	11,91	-	11,28	(0,63)	ES0161236007
PART.INVERS. 1992 SICAV	EUR	5,09	-	1,61	(3,48)	ES0155196035
PART.GEST 40 INVERSIONES	EUR	2,75	-	1,09	(1,66)	ES0165461031
PART.INVERS JOSCELOCARTE	EUR	3,25	-	1,39	(1,86)	ES0155146030
PART.BANCOMERCIO SICAV	EUR	10,64	-	10,35	(0,29)	ES0119073031
PART.INVERSIONES QUINTA D	EUR	3,32	-	1,53	(1,79)	ES0145842037
PART.ALMAGRO 2004 CAPITAL	EUR	6,87	-	4,81	(2,06)	ES0108738032
PART.INVERSIONES ALBARELO	EUR	3,12	-	1,37	(1,75)	ES0155243035
PART.KGINVES105	EUR	8,85	-	7,05	(1,80)	ES0156662035
PART.KIOWA GESTION SICAV	EUR	11,75	-	10,22	(1,53)	ES0156621007
PART.CARTERA SUROESTE	EUR	5,64	-	3,83	(1,81)	ES0116457039
PART.BUJARUELO CAP. SICAV	EUR	11,77	-	10,01	(1,76)	ES0118523002
PART.PAMPANA INVERSIONES	EUR	2,97	-	1,16	(1,81)	ES0167928003
PART.DELTEURE SICAV	EUR	11,77	-	9,82	(1,95)	ES0176887000
PART.ESCOBOSO INV SICAV	EUR	10,46	-	8,39	(2,07)	ES0131443030
PART.JANDRO INVERSIONES	EUR	11,62	-	9,85	(1,77)	ES0156672000
PART.JAUNE VERT INVESTMEN	EUR	11,91	-	10,56	(1,35)	ES0156452007



CLASE 8.ª



OM9784123

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)	ISIN
PART.CARIVEGA SICAV SA	EUR	18,69	-	16,38	(2,31)	ES0116211030
PART.INCOME INV SICAV SA	EUR	14,80	-	14,24	(0,56)	ES0150481036
PART.BANIF GESTION SGIIC	EUR	3,22	-	1,38	(1,84)	ES0155235031
PART.BANIF GESTION SGIIC	EUR	3,60	-	1,73	(1,87)	ES0155495031
PART.INVERSIONES IREBUA	EUR	3,25	-	1,40	(1,85)	ES0155388038
PART.INVERSIONES GESCAMAR	EUR	3,21	-	1,38	(1,83)	ES0155494034
PART.MADRID SUR SICAV	EUR	9,46	-	8,64	(0,82)	ES0155632039
PART.INVERMATIO SICAV SA	EUR	6,93	-	4,38	(2,55)	ES0155029038
PART.ANCORA CONDAL SICAV	EUR	10,91	-	9,39	(1,52)	ES0109283038
PART.RODAVI SICAV SA	EUR	11,85	-	10,26	(1,59)	ES0134932005
PART.URKO CAPITAL SICAV	EUR	11,89	-	10,65	(1,24)	ES0178193001
PART.ANTONIBEL SICAV SA	EUR	3,03	-	1,26	(1,77)	ES0109462038
PART.LANDSA FINANCIERA SI	EUR	8,85	-	7,03	(1,82)	ES0157839038
PART.ENCANIZADA SICAV SA	EUR	11,96	-	10,45	(1,51)	ES0130951009
PART.MANAN SICAV SA	EUR	12,00	-	10,68	(1,32)	ES0159434002
PART.PROYECTO CINCO M INV	EUR	11,78	-	9,95	(1,83)	ES0170552006
PART.PETRONILA 2000 SICA	EUR	9,37	-	13,28	3,91	ES0169588037
PART.ROBRECA INVERSIONES	EUR	11,80	-	11,19	(0,61)	ES0134931007
PART.CULTURA ECO SICAV SA	EUR	11,88	-	11,48	(0,40)	ES0125261000
PART.BONSAI MV 72 SICAV	EUR	11,67	-	13,15	1,48	ES0171958004
PART.SALAS SICAV	EUR	11,93	-	13,10	1,17	ES0175554007
PART.INVERKAL BOLSA	EUR	9,94	-	9,96	0,02	ES0155331038
PART.TRINIDAD INVERSIONES	EUR	8,55	-	5,44	(3,11)	ES0180742035
PART.ARIETA INVERSIONES	EUR	11,53	-	12,57	1,04	ES0161793031
PART.GUANABACOBA SICAV S	EUR	8,59	-	11,33	2,74	ES0143521039
PART.MANATI DE INVERSIONE	EUR	11,00	-	12,90	1,90	ES0159456039
PART.DITRIMA INVERSIONES	EUR	12,88	-	12,71	(0,17)	ES0114834031
PART.BELOORADO AHORRO SICA	EUR	13,05	-	14,27	1,22	ES0183086034
PART.AYORA PARTICIPACIONE	EUR	13,05	-	14,77	1,72	ES0190303034
PART.PULCHER INVERSIONES	EUR	12,00	-	10,34	(1,66)	ES0172160006
PART.PROTEVA CAP SICAV SA	EUR	12,06	-	12,28	0,22	ES0170473039
PART.INVERTIA DE GESTION	EUR	2,28	-	0,70	(1,58)	ES0142989039
PART.NOMENTANA INVERSIONE	EUR	13,84	-	12,47	(1,37)	ES0166354037
PART.INVERSIONES AGUAVIVA	EUR	12,55	-	14,38	1,83	ES01555556030



CLASE 8.^a



OM9784124

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)	ISIN
PART.COPU SICAV	EUR	13,05	-	16,13	3,08	ES0155233036
PART.MONDEGO INV SICAV SA	EUR	11,06	-	11,58	0,52	ES0139143038
PART.PUNIN DO CABO	EUR	11,18	-	9,98	(1,20)	ES0105000030
PART.VALDECARROS 2000 SIM	EUR	10,58	-	14,46	3,88	ES0184687038
PART.DIBICO INVERSIONES	EUR	9,09	-	9,10	0,01	ES0126451030
PART.CANDELMANS SICAV SA	EUR	8,16	-	3,52	(4,64)	ES0115095038
PART.INVERAVANCE SICAV	EUR	9,23	-	7,01	(2,22)	ES0155716030
PART.LAUKENBAT SICAV	EUR	14,15	-	14,62	0,47	ES0157878036
PART.MANOVA FINANCIERA SIC	EUR	9,98	-	8,09	(1,89)	ES0182629032
PART.INVERS CILLA SICAV	EUR	8,58	-	6,13	(2,45)	ES0155674031
PART.TAORMIN SICAV	EUR	14,15	-	15,43	1,28	ES0177832039
PART.JAIMANITAS SICAV	EUR	13,05	-	9,23	(3,82)	ES0174781031
PART.TALENTIA SICAV	EUR	11,87	-	11,66	(0,21)	ES0184901033
PART.AMJ CAPITAL SICAV	EUR	11,77	-	11,51	(0,26)	ES0109202004
PART.SANTCARLES CAPITAL	EUR	11,84	-	11,29	(0,55)	ES0175836008
PART.VALLE ESCONDIDO INVE	EUR	11,78	-	11,50	(0,28)	ES0182771008
PART.GORDI 1916 SICAV SA	EUR	12,02	-	11,73	(0,29)	ES0142592007
PART.FARA INVERSIONES	EUR	11,83	-	11,03	(0,80)	ES0136025006
PART.HERBRO CAPITAL	EUR	11,84	-	10,96	(0,88)	ES0144071000
PART.CAPITAL ZOMEG	EUR	11,80	-	10,40	(1,40)	ES0115970008
PART.GONMONI SICAV	EUR	11,79	-	11,09	(0,70)	ES0108024003
PART.ISLE OF WIGHT SICAV	EUR	11,82	-	11,37	(0,45)	ES0156249007
PART.PARTRUST CAPITAL	EUR	11,80	-	10,71	(1,09)	ES0168633008
PART.QUIXOTE CAP INVEST	EUR	2,93	-	1,39	(1,54)	ES0172452031
PART.EL GALGO INVESTMENT	EUR	2,92	-	1,36	(1,56)	ES0127798033
PART.MULTISTRADA SICAV	EUR	11,86	-	11,94	0,08	ES0164984009
PART.HIRUANDER SICAV SA	EUR	12,07	-	11,97	(0,10)	ES0145701001
PART.AGUAZUL SICAV	EUR	14,50	-	14,29	(0,21)	ES0107291033
PART.FRUMENTUM INV SICAV	EUR	11,56	-	11,20	(0,36)	ES0139716007
PART.CHESS MERCADOS SICAV	EUR	11,65	-	9,68	(1,97)	ES0118566001
PART.CASABLANCA CAP SICAV	EUR	11,82	-	11,55	(0,27)	ES0116686009
PART.NORAY VALORES 2010	EUR	11,43	-	11,56	0,13	ES0166343006
PART.TAMBORE SICAV	EUR	11,84	-	12,45	0,61	ES0181887003
PART.BLASVI INVERSIONES	EUR	11,89	-	12,46	0,57	ES0114495007



CLASE 8.ª



OM9784125

Gstaad Inversiones, 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	ISIN
PART.ROLANMITE SICAV	EUR	11,88	-	12,43	0,55	ES0174084006
PART.EURO 21 DE INV SICAV	EUR	9,20	-	7,07	(2,13)	ES0133492035
PART.TICAN DIVERSIFICADA	EUR	13,05	-	9,77	(3,28)	ES0179202033
PART.INCREASING SICAV SA	EUR	3,05	-	1,38	(1,67)	ES0148178033
PART.TS SYSTEMATIC SICAV	EUR	11,33	-	9,52	(1,81)	ES0180804033
PART.IBIS PORTFOLIO SICAV	EUR	6,85	-	6,06	(0,79)	ES0110508035
PART.DASHUR INVESTMENT	EUR	11,99	-	11,81	(0,18)	ES0125754038
PART.OXINA INVESTMENT SIC	EUR	11,94	-	11,60	(0,34)	ES0167776006
TOTALES Acciones y participaciones 48.1.j.2º)		1 232,63	-	1 121,45	(111,18)	
TOTAL Cartera Interior		142 851,13	-	165 970,91	23 119,78	



CLASE 8.ª



OM9784126

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



CLASE 8.^a



OM9784127

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
RABOBANK NEDERLAND 3,75 2020-11-09	EUR	54 886,00	(904,39)	57 516,76	2 630,76	XS0557252417
ACS 0,77 2017-01-26	EUR	99 615,77	-	99 960,28	344,51	XS1459808447
TOTALES Renta fija privada cotizada		154 501,77	(904,39)	157 477,04	2 975,27	
Acciones admitidas cotización						
BANCO NACIONAL	EUR	7 899,33	-	10 959,55	3 060,22	FR0000131104
RIO TINTO PLC	GBP	7 894,42	-	10 645,69	2 751,27	GB0007188757
ING GROEP	EUR	17 223,46	-	17 528,07	304,61	NL0011821202
UBS, A.G.	CHF	7 693,56	-	7 596,44	(97,12)	CH0244767585
ASML HOLDINGS NV	EUR	4 841,91	-	6 399,00	1 557,09	NL0010273215
PANDORA A/S	DKK	3 544,51	-	4 101,12	556,61	DK0060252690
BASF AG	EUR	5 898,95	-	5 916,77	17,82	DE000BASF111
PRYSMIAN SPA	EUR	6 427,84	-	6 880,80	452,96	IT0004176001
ORANGE SA	EUR	5 320,16	-	5 499,74	179,58	FR0000133308
K+S AG	EUR	2 771,03	-	3 335,43	564,40	DE000KSAG888
DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	16 486,08	-	18 952,96	2 466,88	DE0007100000
LINDE AG	EUR	4 534,11	-	4 839,10	304,99	DE0006483001
EADS	EUR	3 220,32	-	3 833,24	612,92	NL0000235190
ENI, S.P.A.	EUR	9 297,05	-	10 364,90	1 067,85	IT0003132476
GROUPE DANONE	EUR	12 298,55	-	11 498,20	(800,35)	FR0000120644
COMPAG SAINT GOBAIN	EUR	9 514,45	-	10 532,69	1 018,24	FR0000125007
MICHELIN	EUR	11 636,74	-	14 798,00	3 161,26	FR0000121261
AXA	EUR	6 390,26	-	7 555,28	1 165,02	FR0000120628
SANOFI-AVENTIS	EUR	10 875,31	-	10 073,90	(801,41)	FR0000120578
ROCHE HOLDINGS	CHF	3 939,13	-	3 468,63	(470,50)	CH0012032048
NOVARTIS	CHF	6 867,25	-	7 182,57	315,32	CH0012005267
SIEMENS AG-REG	EUR	19 121,38	-	23 944,00	4 822,62	DE0007236101
TOTAL, S.A.	EUR	17 385,26	-	20 218,80	2 833,54	FR0000120271
ABB	CHF	14 538,09	-	14 974,92	436,83	CH0012221716
ALLIANZ	EUR	15 502,66	-	17 584,00	2 081,34	DE0008404005
IMPERIAL BRANDS PLC	GBP	12 731,66	-	11 903,51	(1 828,15)	GB0004544929
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	11 409,22	-	11 955,51	546,29	DE0005557508
TOTALES Acciones admitidas cotización		255 262,69	-	281 542,82	26 280,13	

Gstaad Inversiones, 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



0M9784128

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PART.MASSACH FIN SERVICES	EUR	202 000,00	-	206 191,25	4 191,25	LU0125951151
PART.SCHRODER INVESTMENT	EUR	105 000,00	-	104 896,84	(103,16)	LU0106235459
PART.CARMIGNAC PORTFOLIO	EUR	79 999,65	-	80 799,50	799,85	FR0010149120
PART.DWS INVESTMENT S.A.	EUR	23 450,00	-	23 911,05	461,05	LU0236146428
PART.BLACKROCK FUND	USD	2 909,94	-	2 820,88	(89,06)	US4642888360
PART.BLACKROCK ASSET	EUR	23 020,69	-	22 772,42	(248,27)	IE00B3ZW0K18
PART.PIONEER FUNDS	EUR	52 000,00	-	51 315,23	(684,77)	LU0739403623
PART.FIL LIMITED	EUR	52 000,00	-	51 456,06	(543,94)	LU0945775517
PART.LYXOR INTL ASSET	EUR	53 112,59	-	52 146,69	(965,90)	FR0011475078
PART.BLACKROCK ASSET	USD	11 421,71	-	11 091,25	(330,46)	IE00B53SZB19
PART.BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	202 000,00	-	202 182,11	182,11	LU0562822386
PART.MERRILL LYNCH INVEST	EUR	50 000,00	-	50 838,06	838,06	LU0333226826
PART.BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	34 538,62	-	35 731,09	1 192,47	LU0438336421
PART.CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR	50 000,00	-	50 924,18	924,18	LU0151325312
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		941 453,20	-	947 076,61	5 623,41	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PART.STATE STREET GLOBAL	USD	36 622,57	-	44 374,78	7 752,21	US78462F1030
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		36 622,57	-	44 374,78	7 752,21	
TOTAL Cartera Exterior		1 387 840,23	(904,39)	1 430 471,25	42 631,02	

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

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compra de opciones "put" EMNI S&P MAR17 50 2017-03-31	USD	2 362,75	2 837,67	17/03/2017
TOTALES Compra de opciones "put"		2 362,75	2 837,67	
TOTALES		2 362,75	2 837,67	



CLASE 8.^a



0M9784129

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



CLASE 8.ª



OM9784130

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
PAGARE ACS 1,09 2016-07-26	EUR	99 102,98	-	99 462,24	359,26	XS1268463392
TOTALES Renta fija privada cotizada		99 102,98	-	99 462,24	359,26	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES ACS	EUR	2 966,09	-	2 566,43	(399,66)	ES0167050915
ACCIONES FERROVIAL, S.A.	EUR	2 481,63	-	2 982,27	500,64	ES0118900010
ACCIONES TELEFONICA, S.A.	EUR	45 958,62	-	38 872,53	(7 086,09)	ES0178430E18
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	16 786,71	-	14 915,80	(1 870,91)	ES0178165017
ACCIONES IBERDROLA	EUR	3 910,05	-	4 198,55	288,50	ES0144580Y14
TOTALES Acciones admitidas cotización		72 103,10	-	63 535,58	(8 567,52)	
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIONES BANIF GESTION SGIIC	EUR	3,60	-	1,74	(1,86)	ES0155495031
PARTICIPACIONES INVERSIONES ITZIAR	EUR	3,24	-	1,44	(1,80)	ES0155145032
PARTICIPACIONES ROBREA INVERSIONES	EUR	11,80	-	11,02	(0,78)	ES0134931007
PARTICIPACIONES GARCILASO 2006 SICAV	EUR	11,82	-	10,27	(1,55)	ES0140851009
PARTICIPACIONES TORRECARRES SICAV	EUR	12,33	-	9,97	(2,36)	ES0175471004
PARTICIPACIONES KAI WESTINVESTMENT	EUR	12,28	-	11,84	(0,44)	ES0156618003
PARTICIPACIONES BVC QUANTUM SICAV SA	EUR	11,01	-	9,04	(1,97)	ES0143669036
PARTICIPACIONES MERCAVENIR SICAV SA	EUR	50,33	-	44,10	(6,23)	ES0162304036
PARTICIPACIONES POLEY DE VALORES	EUR	6,14	-	4,29	(1,85)	ES0119401034
PARTICIPACIONES SANTCARLES CAPITAL	EUR	11,84	-	11,21	(0,63)	ES0175836008
PARTICIPACIONES ENCANIZADA SICAV SA	EUR	11,96	-	10,26	(1,70)	ES0130951009
PARTICIPACIONES FARA INVERSIONES	EUR	11,83	-	10,85	(0,98)	ES0136025006
PARTICIPACIONES BANIF GESTION SGIIC	EUR	3,22	-	1,37	(1,85)	ES0155235031
PARTICIPACIONES ESTREN 2025 INVERSI	EUR	11,87	-	9,69	(2,18)	ES0133382004
PARTICIPACIONES ESCOBOSO INV SICAV	EUR	10,46	-	8,24	(2,22)	ES0131443030
PARTICIPACIONES DELTEURE SICAV	EUR	11,77	-	9,81	(1,96)	ES0176887000
PARTICIPACIONES PAMPANA INVERSIONES	EUR	2,97	-	1,16	(1,81)	ES0167928003
PARTICIPACIONES ELENM INVERSIONES GL	EUR	10,27	-	8,51	(1,76)	ES0117157034
PARTICIPACIONES BUJARUELO CAP. SICAV	EUR	11,77	-	9,94	(1,83)	ES0118523002
PARTICIPACIONES INVERSIONES ALDRO	EUR	11,78	-	9,97	(1,81)	ES0124523004
PARTICIPACIONES MARALBA CAPITAL	EUR	11,78	-	9,88	(1,90)	ES0160742005
PARTICIPACIONES GEST 40 INVERSIONES	EUR	2,75	-	1,04	(1,71)	ES0165461031
PARTICIPACIONES V.Y. A LA CERRAJERA	EUR	11,88	-	12,12	0,24	ES0110241009

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

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



CLASE 8.^a



OM9784131

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
PARTICIPACIONES BONSAI MV 72 SICAV	EUR	11,67	-	12,97	1,30	ES0171958004
PARTICIPACIONES BLASVI INVERSIONES	EUR	11,89	-	12,24	0,35	ES0114495007
PARTICIPACIONES NORAY VALORES 2010	EUR	11,43	-	10,83	(0,60)	ES0166343006
PARTICIPACIONES IVORY CAPITAL SICAV	EUR	11,74	-	11,35	(0,39)	ES0156318000
PARTICIPACIONES CASABLANCA CAP SICAV	EUR	11,82	-	11,39	(0,43)	ES0116686009
PARTICIPACIONES CHESS MERCADOS SICAV	EUR	11,65	-	9,67	(1,98)	ES0118566001
PARTICIPACIONES SANTA LUCIA DE VIANA	EUR	11,76	-	11,52	(0,24)	ES0174892002
PARTICIPACIONES FRUMENTUM INV SICAV	EUR	11,56	-	10,61	(0,95)	ES0139716007
PARTICIPACIONES AMJ CAPITAL SICAV	EUR	11,77	-	11,37	(0,40)	ES0109202004
PARTICIPACIONES TALENTIA SICAV	EUR	11,87	-	11,75	(0,12)	ES0184901033
PARTICIPACIONES SALAS SICAV	EUR	11,93	-	12,85	0,92	ES0175554007
PARTICIPACIONES HIRUANDER SICAV SA	EUR	12,07	-	11,95	(0,12)	ES0145701001
PARTICIPACIONES OXINA INVESTMENT SIC	EUR	11,94	-	11,42	(0,52)	ES0167776006
PARTICIPACIONES EL GALGO INVESTMENT	EUR	2,92	-	1,25	(1,67)	ES0127798033
PARTICIPACIONES QUIXOTE CAP INVEST	EUR	2,93	-	1,25	(1,68)	ES0172452031
PARTICIPACIONES NUEVA CAMPHER	EUR	12,18	-	12,27	0,09	ES0166522005
PARTICIPACIONES PARTRUST CAPITAL	EUR	11,80	-	10,60	(1,20)	ES0168633008
PARTICIPACIONES GONMONI SICAV	EUR	11,79	-	10,73	(1,06)	ES0108024003
PARTICIPACIONES CAPITAL ZOMEG	EUR	11,80	-	10,36	(1,44)	ES0115970008
PARTICIPACIONES HERBRO CAPITAL	EUR	11,84	-	10,85	(0,99)	ES0144071000
PARTICIPACIONES AQUALATA SICAV	EUR	11,61	-	11,06	(0,55)	ES0109833006
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		488,67	-	436,05	(52,62)	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PARTICIPACIONES NOMETANA INVERSIONE	EUR	13,84	-	12,21	(1,63)	ES0166354037
PARTICIPACIONES KIORA INVERSIONES SI	EUR	13,15	-	14,76	1,61	ES0156870034
PARTICIPACIONES LLOSANTA SICAV	EUR	13,15	-	16,84	3,69	ES0158836033
PARTICIPACIONES RUVECAPITAL SICAV	EUR	13,87	-	12,74	(1,13)	ES0174369035
PARTICIPACIONES ARROYO INVERSIONES	EUR	13,15	-	12,92	(0,23)	ES0110502038
PARTICIPACIONES GUANABACOBA SICAV S	EUR	8,59	-	11,35	2,76	ES0143521039
PARTICIPACIONES SOROA INVERSIONES SI	EUR	10,22	-	7,25	(2,97)	ES0176342030
PARTICIPACIONES DITRIMA INVERSIONES	EUR	12,88	-	12,57	(0,31)	ES0114834031
PARTICIPACIONES BELORADO AHORRO SICA	EUR	13,05	-	12,56	(0,49)	ES0183086034
PARTICIPACIONES INV SARGANTANA SICAV	EUR	3,88	-	0,82	(3,06)	ES0162771036
PARTICIPACIONES PROTEVA CAP SICAV SA	EUR	12,06	-	11,73	(0,33)	ES0170473039

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



CLASE 8.ª



OM9784132

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
PARTICIPACIONES PANDORA SICAV	EUR	4,93	-	0,98	(3,95)	ES0167981036
PARTICIPACIONES AVORIAZ INVERSIONES	EUR	13,05	-	23,52	10,47	ES0112389038
PARTICIPACIONES SEISBECISA SICAV SA	EUR	11,12	-	10,24	(0,88)	ES0175496035
PARTICIPACIONES DIBICO INVERSIONES	EUR	9,09	-	8,85	(0,24)	ES0126451030
PARTICIPACIONES LAUKENBAT SICAV	EUR	14,15	-	14,81	0,66	ES0157878036
PARTICIPACIONES ARTABRO SICAV	EUR	14,15	-	10,73	(3,42)	ES0110513035
PARTICIPACIONES MANOA FINANCIERA SIC	EUR	9,98	-	7,89	(2,09)	ES0182629032
PARTICIPACIONES TAORMIN SICAV	EUR	14,15	-	15,15	1,00	ES0177832039
PARTICIPACIONES AGUAZUL SICAV	EUR	14,50	-	14,07	(0,43)	ES0107291033
PARTICIPACIONES JAIMANITAS SICAV	EUR	13,05	-	8,96	(4,09)	ES0174781031
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		246,01	-	240,95	(5,06)	
Acciones y participaciones 48.1.j.2º)						
PARTICIPACIONES RESTANO CAPITAL SICA	EUR	11,87	-	10,71	(1,16)	ES0173586001
PARTICIPACIONES MANAN SICAV SA	EUR	12,00	-	10,42	(1,58)	ES0159434002
PARTICIPACIONES BATSIELLES SICAV SA	EUR	11,96	-	10,42	(1,54)	ES0179395001
PARTICIPACIONES CAMARMILLA INVERSION	EUR	3,12	-	1,39	(1,73)	ES0115562037
PARTICIPACIONES JAUNE VERT INVESTMEN	EUR	11,91	-	10,43	(1,48)	ES0156452007
PARTICIPACIONES ATAZAR DE INV SICAV	EUR	19,11	-	17,85	(1,26)	ES0111080033
PARTICIPACIONES CORO SICAV	EUR	11,60	-	10,55	(1,05)	ES0124138035
PARTICIPACIONES ONGUADO SICAV SA	EUR	11,82	-	10,52	(1,30)	ES0167421009
PARTICIPACIONES SAN GUILLERMO	EUR	11,81	-	10,84	(0,97)	ES0174773004
PARTICIPACIONES VISTABELLA CAPITAL F	EUR	11,88	-	10,08	(1,80)	ES0184163006
PARTICIPACIONES MONTE IGUELDO INVERS	EUR	11,86	-	10,36	(1,50)	ES0164459002
PARTICIPACIONES RIETA CAPITAL SICAV	EUR	13,95	-	13,81	(0,14)	ES0155059035
PARTICIPACIONES FATOGAL INVERSIONES	EUR	11,90	-	10,73	(1,17)	ES0136052000
PARTICIPACIONES URKO CAPITAL SICAV	EUR	11,89	-	10,33	(1,56)	ES0178193001
PARTICIPACIONES BAMORA CAPITAL	EUR	12,17	-	10,81	(1,36)	ES0112813003
PARTICIPACIONES UDIECA SICAV SA	EUR	11,84	-	10,71	(1,13)	ES0180888002
PARTICIPACIONES LONGUEVILLE INVERS	EUR	11,78	-	10,30	(1,48)	ES0158576001
PARTICIPACIONES GAMINIZ INVERSIONES	EUR	2,91	-	1,18	(1,73)	ES0167852039
PARTICIPACIONES ASSSA CAPITAL SICAV	EUR	11,87	-	10,24	(1,63)	ES0139997003
PARTICIPACIONES SUJECO 2014 CAPITAL	EUR	11,82	-	10,77	(1,05)	ES0175978008
PARTICIPACIONES ESPOXIGAR INV SICAV	EUR	9,35	-	7,64	(1,71)	ES0118491036
PARTICIPACIONES XD INVERSIONES SICAV	EUR	12,07	-	10,57	(1,50)	ES0106099007

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
PARTICIPACIONES PENTA FORCE GLOBAL	EUR	11,92	-	10,66	(1,26)	ES0168993006
PARTICIPACIONES MARANGO 777 SICAV SA	EUR	11,61	-	10,60	(1,01)	ES0166931008
PARTICIPACIONES INVERCORIA INVERSION	EUR	3,13	-	1,41	(1,72)	ES0155253034
PARTICIPACIONES CARIVEGA SICAV SA	EUR	18,69	-	15,34	(3,35)	ES0116211030
PARTICIPACIONES INVERS. 1992 SICAV	EUR	5,09	-	1,39	(3,70)	ES0155196035
PARTICIPACIONES BANCOMERCIO SICAV	EUR	10,64	-	9,05	(1,59)	ES0119073031
PARTICIPACIONES INVERSIONES QUINTA D	EUR	3,32	-	1,54	(1,78)	ES0145842037
PARTICIPACIONES ALMAGRO 2004 CAPITAL	EUR	6,87	-	4,79	(2,08)	ES0108738032
PARTICIPACIONES INVERSIONES ALBARELO	EUR	3,12	-	1,36	(1,76)	ES0155243035
PARTICIPACIONES KGINVES105	EUR	8,85	-	6,89	(1,96)	ES0156662035
PARTICIPACIONES KIOWA GESTION SICAV	EUR	11,75	-	9,84	(1,91)	ES0156621007
PARTICIPACIONES CARTERA SUROESTE	EUR	5,64	-	3,79	(1,85)	ES0116457039
PARTICIPACIONES HISPAFINANCE CAJI	EUR	7,93	-	6,03	(1,90)	ES0145702009
PARTICIPACIONES HAZAS SICAV	EUR	13,57	-	11,38	(2,19)	ES0111611036
PARTICIPACIONES LANDSA FINANCIERA SI	EUR	8,85	-	6,98	(1,87)	ES0157839038
PARTICIPACIONES PROYECTO CINCO M INV	EUR	11,78	-	9,94	(1,84)	ES0170552006
PARTICIPACIONES ANTONIBEL SICAV SA	EUR	3,03	-	1,23	(1,80)	ES0109462038
PARTICIPACIONES CADOGAN 37 SICAV SA	EUR	9,99	-	7,97	(2,02)	ES0169072032
PARTICIPACIONES INVERS JOSCELOCARTE	EUR	3,25	-	1,42	(1,83)	ES0155146030
PARTICIPACIONES INVERSIONES IREBUA	EUR	3,25	-	1,39	(1,86)	ES0155388038
PARTICIPACIONES LANGREO FIN SICAV SA	EUR	3,37	-	1,57	(1,80)	ES0157867039
PARTICIPACIONES INVERSIONES GESCAMAR	EUR	3,21	-	1,37	(1,84)	ES0155494034
PARTICIPACIONES MADRID SUR SICAV	EUR	9,46	-	8,27	(1,19)	ES0155632039
PARTICIPACIONES INVERMATIO SICAV SA	EUR	6,93	-	4,31	(2,62)	ES0155029038
PARTICIPACIONES ANCORA CONDAL SICAV	EUR	10,91	-	9,32	(1,59)	ES0109283038
PARTICIPACIONES RODAVI SICAV SA	EUR	11,85	-	10,31	(1,54)	ES0134932005
PARTICIPACIONES BORGA SICAV SA	EUR	8,96	-	7,45	(1,51)	ES0118499005
PARTICIPACIONES AURORA SICAV	EUR	11,95	-	10,45	(1,50)	ES0111281004
PARTICIPACIONES JANDRO INVERSIONES	EUR	11,62	-	9,69	(1,93)	ES0156672000
PARTICIPACIONES MONDEGO INV SICAV SA	EUR	11,06	-	11,39	0,33	ES0139143038
PARTICIPACIONES MERCOLE INVERSIONES	EUR	11,78	-	10,82	(0,96)	ES0162306007
PARTICIPACIONES INVERKAL BOLSA	EUR	9,94	-	10,16	0,22	ES0155331038
PARTICIPACIONES TRINIDAD INVERSIONES	EUR	8,55	-	5,42	(3,13)	ES0180742035
PARTICIPACIONES ARRIETA INVERSIONES	EUR	11,53	-	11,62	0,09	ES0161793031



CLASE 8.ª



OM9784133

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



CLASE 8.^a



OM9784134

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
PARTICIPACIONES MANATI DE INVERSIONE	EUR	11,00	-	12,60	1,60	ES0159456039
PARTICIPACIONES GRALEU INVERSIONES S	EUR	11,63	-	14,49	2,86	ES0142901034
PARTICIPACIONES MACONHA INVERSIONES	EUR	14,43	-	13,06	(1,37)	ES0158946030
PARTICIPACIONES AYORA PARTICIPACIONE	EUR	13,05	-	14,60	1,55	ES0190303034
PARTICIPACIONES THADER FINANCIERA	EUR	19,35	-	7,89	(11,46)	ES0142572033
PARTICIPACIONES PETRONILA 2000 SICA	EUR	9,37	-	12,96	3,59	ES0169588037
PARTICIPACIONES MULTISTRADA SICAV	EUR	11,86	-	11,71	(0,15)	ES0164984009
PARTICIPACIONES COPU SICAV	EUR	13,05	-	15,65	2,60	ES0155233036
PARTICIPACIONES PULCHER INVERSIONES	EUR	12,00	-	10,55	(1,45)	ES0172160006
PARTICIPACIONES PUNIN DO CABO	EUR	11,18	-	9,80	(1,38)	ES0105000030
PARTICIPACIONES VALDECARROS 2000 SIM	EUR	10,58	-	13,91	3,33	ES0184687038
PARTICIPACIONES VANCOUVER INVERSIONE	EUR	7,80	-	5,95	(1,85)	ES0182876039
PARTICIPACIONES STEAMBOAT SPRINGS	EUR	13,01	-	7,68	(5,33)	ES0164362032
PARTICIPACIONES PULSA INVERSIONES II	EUR	10,85	-	14,10	3,25	ES0172257034
PARTICIPACIONES PEPE SICAV	EUR	14,15	-	11,77	(2,38)	ES0169012038
PARTICIPACIONES CANDELMANS SICAV SA	EUR	8,16	-	3,47	(4,69)	ES0115095038
PARTICIPACIONES XYLON-94 SICAV	EUR	15,82	-	14,97	(0,85)	ES0184759035
PARTICIPACIONES INVERAVANCE SICAV	EUR	9,23	-	6,89	(2,34)	ES0155716030
PARTICIPACIONES RESPOMUSO SICAV	EUR	14,15	-	14,10	(0,05)	ES0173585037
PARTICIPACIONES INVERS CILLA SICAV	EUR	8,58	-	6,15	(2,43)	ES0155674031
PARTICIPACIONES INVERSIONES AGUAVIVA	EUR	12,55	-	13,49	0,94	ES0155556030
PARTICIPACIONES TAMBORE SICAV	EUR	11,84	-	11,94	0,10	ES0181887003
PARTICIPACIONES FINBRAMOR SICAV	EUR	14,15	-	12,07	(2,08)	ES0138107034
PARTICIPACIONES SIMCOVAS GRUP SICAV	EUR	5,89	-	4,20	(1,69)	ES0176311035
PARTICIPACIONES TAMBRE VALUE	EUR	11,84	-	9,76	(2,08)	ES0177742006
PARTICIPACIONES MARLAND CAPITAL SICA	EUR	11,91	-	11,16	(0,75)	ES0161236007
PARTICIPACIONES MALLOQUINA SICAV	EUR	27,88	-	27,07	(0,81)	ES0159470030
PARTICIPACIONES ROSMFER INV SICAV SA	EUR	7,22	-	6,07	(1,15)	ES0174208035
PARTICIPACIONES INCOME INV SICAV SA	EUR	14,80	-	14,24	(0,56)	ES0150481036
PARTICIPACIONES ARABOLES INVERSIONES	EUR	11,89	-	11,22	(0,67)	ES0109834004
PARTICIPACIONES VALLE ESCONDIDO INVE	EUR	11,78	-	11,32	(0,46)	ES0182771008
PARTICIPACIONES GORDI 1916 SICAV SA	EUR	12,02	-	11,44	(0,58)	ES0142592007
PARTICIPACIONES CULTURA ECO SICAV SA	EUR	11,88	-	11,17	(0,71)	ES0125261000
PARTICIPACIONES HERODOTO INVERSIONES	EUR	11,83	-	11,50	(0,33)	ES0144113000

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

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



CLASE 8.ª



Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
PARTICIPACIONES FLEXIBLE INVERSIONES	EUR	9,56	-	7,73	(1,83)	ES0137819035
PARTICIPACIONES ROLANMITE SICAV	EUR	11,88	-	11,94	0,06	ES0174084006
PARTICIPACIONES EURO 21 DE INV SICAV	EUR	9,20	-	7,11	(2,09)	ES0133492035
PARTICIPACIONES TICAN DIVERSIFICADA	EUR	13,05	-	9,95	(3,10)	ES0179202033
PARTICIPACIONES SOFINAYMI SICAV	EUR	11,82	-	11,23	(0,59)	ES0152507002
PARTICIPACIONES KERSIO CAPITAL SICAV	EUR	11,91	-	16,49	4,58	ES0179463007
PARTICIPACIONES CAN XULINO SICAV SA	EUR	16,13	-	16,50	0,37	ES0115691034
PARTICIPACIONES INCREASING SICAV SA	EUR	3,05	-	1,38	(1,67)	ES0148178033
PARTICIPACIONES TS SYSTEMATIC SICAV	EUR	11,33	-	9,22	(2,11)	ES0180804033
PARTICIPACIONES IBIS PORTFOLIO SICAV	EUR	6,85	-	5,95	(0,90)	ES0110508035
PARTICIPACIONES DASHUR INVESTMENT	EUR	11,99	-	12,03	0,04	ES0125754038
PARTICIPACIONES INVERTIA DE GESTION	EUR	2,28	-	0,68	(1,60)	ES0142989039
PARTICIPACIONES ISLE OF WIGHT SICAV	EUR	11,82	-	11,21	(0,61)	ES0156249007
TOTALES Acciones y participaciones 48.1.j.2º)		1 091,49	-	966,18	(125,31)	
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
DEPOSITOS BANKIA SAU 0,45 2016-01-08	EUR	50 000,00	220,68	50 000,00	-	-
DEPOSITOS BANCO POPULAR ESPANO 0,55 2016-04-27	EUR	50 000,00	187,44	50 000,00	-	-
DEPOSITOS BANCO POPULAR ESPANO 0,50 2016-11-03	EUR	70 000,00	56,46	70 000,00	-	-
DEPOSITOS BANCO POPULAR ESPANO 0,50 2016-12-02	EUR	50 000,00	19,82	50 000,00	-	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		220 000,00	484,40	220 000,00	-	
TOTAL Cartera Interior		393 032,25	484,40	384 641,00	(8 391,25)	

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



CLASE 8.ª



0M9784136

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONO BANCO POPULAR ESPANO 2,88 2016-05-19	EUR	203 054,00	1 778,60	203 488,95	434,95	XS0993306603
BONO ASSICURAZ.GENER 2,88 2020-01-14	EUR	109 209,99	872,35	109 800,88	590,89	XS1014759648
BONO RABOBANK NEDERLAND 3,75 2020-11-09	EUR	54 886,00	16,79	55 451,10	565,10	XS0557252417
TOTALES Renta fija privada cotizada		367 149,99	2 667,74	368 740,93	1 590,94	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES ING GROEP	EUR	25 831,47	-	24 663,45	(1 168,02)	NL0000303600
ACCIONES EADS	EUR	28 504,94	-	30 814,00	2 309,06	NL0000235190
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	21 852,72	-	21 204,57	(648,15)	GB0007188757
ACCIONES UBS, A.G.	CHF	16 710,73	-	15 040,68	(1 670,05)	CH0244767585
ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	23 596,64	-	22 852,61	(744,03)	GB00BH4HKS39
ACCIONES ASML HOLDINGS NV	EUR	20 658,79	-	21 132,80	474,01	NL0010273215
ACCIONES PANDORA A/S	DKK	25 026,42	-	27 224,73	2 198,31	DK0060252690
ACCIONES RANDSTAND HOLDING	EUR	27 794,51	-	29 800,54	2 006,03	NL0000379121
ACCIONES VINCI SA	EUR	18 937,56	-	22 059,22	3 121,66	FR0000125486
ACCIONES PUBLICIS	EUR	23 948,92	-	24 060,96	112,04	FR0000130577
ACCIONES AUTOSTRADA SPA	EUR	4 072,00	-	4 116,00	44,00	IT0003506190
ACCIONES RECKITT BENCKISER PL	GBP	18 164,00	-	17 374,24	(789,76)	GB00B24CGK77
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	EUR	17 712,38	-	17 741,47	29,09	DE0005557508
ACCIONES SKF AB-B SHS	SEK	20 436,55	-	18 322,30	(2 114,25)	SE0000108227
ACCIONES ENEL SPA	EUR	16 117,89	-	14 727,33	(1 390,56)	IT00003128367
ACCIONES TELECOM ITALIA SPA	EUR	19 203,11	-	18 486,28	(716,83)	IT00003497168
ACCIONES RENAULT	EUR	22 688,46	-	26 677,44	3 988,98	FR0000131906
ACCIONES BANCO NACIONAL	EUR	12 715,17	-	11 177,22	(1 537,95)	FR0000131104
ACCIONES MICHELIN	EUR	23 439,47	-	25 051,50	1 612,03	FR0000120628
ACCIONES AXA	EUR	27 441,96	-	32 243,94	4 801,98	FR0000120578
ACCIONES SANOFI-AVENTIS	EUR	26 233,56	-	24 837,60	(1 395,96)	FR0000120404
ACCIONES ACCOR	EUR	22 430,48	-	20 602,58	(1 827,90)	FR0000072618
ACCIONES INTESA BCI S.P.A	EUR	25 293,60	-	24 808,99	(484,61)	IT0000072618
ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	26 342,96	-	27 226,01	883,05	CH0012032048
ACCIONES UNILEVER NV-CVA	EUR	21 737,99	-	22 980,17	1 242,18	NL0000093555
ACCIONES MUECHENER	EUR	23 695,95	-	25 467,90	1 771,95	DE0008430026
ACCIONES PHILIPS ELECTRONICS	EUR	30 381,44	-	29 473,56	(907,88)	NL0000095538
ACCIONES GROUPE DANONE	EUR	22 463,19	-	23 666,40	1 203,21	FR0000120644
ACCIONES ENI, S.P.A.	EUR	25 955,42	-	23 087,40	(2 868,02)	IT00003132476
TOTALES Acciones admitidas cotización		639 388,28	-	646 921,89	7 533,61	

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

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT S.A.	EUR	50 000,00	-	49 770,24	(229,76)	LU0236146428
PARTICIPACIONES BRANDES INVESTMENT	USD	37 840,21	-	48 534,37	10 694,16	IE0031575164
PARTICIPACIONES FIDELITY INTERNATION	EUR	45 000,00	-	54 600,09	9 600,09	LU0069450822
PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	EUR	100 000,00	-	102 360,35	2 360,35	LU0438336421
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		232 840,21	-	255 265,05	22 424,84	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PARTICIPACIONES STATE STREET GLOBAL	USD	61 329,66	-	65 655,59	4 325,93	US78462F1030
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		61 329,66	-	65 655,59	4 325,93	
TOTAL Cartera Exterior		1 300 708,14	2 667,74	1 336 583,46	35 875,32	



CLASE 8.ª



OM9784137



CLASE 8.ª



0M9784138

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

Informe de gestión del ejercicio 2016

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Tras un comienzo de año bastante convulso en los mercados, con fuertes caídas de las bolsas, acentuadas tras el Brexit a finales de junio, el segundo semestre del año ha traído algo de calma y cierta recuperación en los mercados de riesgos, especialmente en la parte final del año.

Las cifras económicas de la zona euro, Estados Unidos e, incluso, el Reino Unido han mantenido un buen ritmo de crecimiento en los últimos meses, acelerándose en los meses de otoño.

Aunque las cifras europeas distan de ser espectaculares, el crecimiento económico de la zona euro se mantiene en el entorno del 1,5%. Alemania aceleró su crecimiento hasta el 1,9%, incluso Francia e Italia parecen recuperar un poco de ritmo económico. En el caso español, pese a la falta de gobierno, la economía sigue creciendo a ritmos cercanos al 3,3% en el conjunto del año.

Por el lado de Estados Unidos, la segunda mitad del año ha traído un crecimiento por encima del 2% en términos anualizados, compensando la debilidad de la primera parte. La creación de empleo se mantiene en el rango 150.000-200.000 nuevos empleos al mes, los salarios están creciendo cerca del 3% a las tasas más elevadas desde la crisis, y la confianza del consumidor está en niveles elevados. Incluso en los últimos meses, la confianza de las empresas parece mejorar, según se observa en los índices ISM.

En el segundo semestre del año las bolsas europeas registraron importantes subidas, del 14,5% para el Ibex y del 14,8% para el eurostoxx50. La bolsa japonesa también registró ganancias (+22,7% para el Nikkei). La bolsa de Estados Unidos cerró el semestre con una subida más modesta (+6,7% para el S&P500), pero cierra el año con una revalorización del 9,5% en dólares.

Las bolsas de los países emergentes han mantenido su tono positivo desde comienzos de año, y añaden un 3,3% de rentabilidad en el segundo semestre. Destaca especialmente Brasil, con una apreciación de julio a diciembre de un 16,9%.

Por sectores en la bolsa europea destacaron en positivo en el segundo semestre las materias primas (+36,9%), bancos (+35,7%) y los fabricantes de coches y componentes (+28,0%). Pese a la positiva evolución de las bolsas, hay sectores con caídas en el semestre, destacando las eléctricas (-6,4%), las farmacéuticas (-5,3%) y las de alimentación y bebidas (-4,9%).



CLASE 8.ª



0M9784139

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

Informe de gestión del ejercicio 2016

Los activos de renta fija sufrieron una caída de precios relevante durante la segunda parte del año, reflejo de un mejor entorno económico. La TIR del bono alemán sube de forma importante durante el semestre, pasando de -0,13% en junio a +0,21% en final de año, revirtiendo la tendencia de los últimos tiempos. Los bonos españoles también sufrieron, con la TIR. del bono español a 10 años subiendo desde 1,15% a cierre de junio hasta 1,42% en diciembre. En Estados Unidos las perspectivas de subidas de tipos a finales de año también perjudicaron a los bonos a más largo plazo. La TIR. del bono americano a 10 años pasó del 1,47% al 2,44%, lo que supone una importante caída de precio. Los bonos corporativos también cayeron en precio durante el semestre, pero de forma más moderada que los gobiernos.

En los mercados de divisas, el dólar se apreció frente a casi todas las divisas durante la segunda mitad del año (+5,3%), especialmente tras la victoria de Donald Trump en las elecciones americanas. Frente al euro subió un 5,3% (cerrando a 1,052 en diciembre) y frente al yen un 13,3%. El euro se apreció un 7,6% frente al yen durante el semestre. La moneda más débil durante el ejercicio 2016 fue la libra esterlina como consecuencia del Brexit, cayendo un 13,5% frente al euro durante el año.

En los mercados de materias primas la segunda mitad del año consolidó los fuertes movimientos al alza del primer semestre. En el acumulado del año el petróleo se ha revalorizado un 60-62% (según el tipo de referencia). El oro, por su parte, perdió buena parte de lo ganado y cierra el año con una subida del 8,1% en dólares.

El entorno económico a nivel global parece en mejores circunstancias que en ningún momento de 2016. Los datos de actividad, producción industrial, confianza empresarial, confianza del consumidor, mejoras de la inflación, subidas salariales, han cerrado 2016 en niveles relativamente altos. Los beneficios empresariales que se publicaron durante otoño fueron los mejores en varios trimestres y hay una expectativa positiva para los que se publicarán en enero de 2017 sobre el cierre del año pasado.

En este entorno ligeramente más benigno, los bancos centrales están cambiando algo su mensaje. La Reserva Federal de EE.UU. subió tipos en diciembre, por segunda vez desde la crisis, y prevé hoy hasta tres subidas más durante el año 2017. El BCE ha extendido su compra de bonos durante nueve meses más hasta finales de año, pero ha reducido el tamaño de las compras. EL Banco de Inglaterra y el Banco de Japón también han modulado algo su mensaje ante un entorno algo más favorable; también como un reconocimiento de las limitaciones de la política monetaria en esta fase.

Estos cambios de percepción han afectado a los mercados de bonos, que han abandonado sus niveles mínimos de rentabilidad en lo que puede ser un cambio de ciclo tras muchos años de subidas casi continuadas.



CLASE 8.^a
MATERIAL AUXILIAR



OM9784140

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

Informe de gestión del ejercicio 2016

Por su parte, los resultados empresariales empiezan a mejorar algo, cambiando la tendencia de los últimos trimestres. Esto está dando un cierto soporte a las bolsas desarrolladas.

El cambio de presidencia en EE.UU. el próximo 20 de enero supondrá un hito muy relevante para los mercados financieros por cuanto se esperan medidas económicas de calado en los primeros meses de la presidencia de Donald Trump. Esto será uno de los factores clave de la evolución de los mercados en la primera mitad del año, tanto en bolsas como divisa y bonos.

También durante el primer semestre el Reino Unido tendrá que activar el artículo 50 del Tratado de la Unión Europea y definir las líneas de su negociación de salida de la UE, si se decanta por una salida suave o dura, abandonando el mercado común de bienes y servicios o no.

Simultáneamente, durante el semestre se llevarán a cabo dos elecciones relevantes para el devenir europeo: las legislativas holandesas y las presidenciales francesas. En ambos casos los partidos populistas atraen un buen porcentaje de votos según las encuestas.

Gastos de I+D y Medioambiente

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

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

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2016, 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 del ejercicio 2016, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido. El número de días del periodo medio de pago correspondiente al ejercicio 2016, se encuentra desglosado en la memoria adjunta.



CLASE 8.ª



OM9784141

Gstaad Inversiones, 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 pasado ejercicio 2016, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones 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.

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.


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


Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión


Reunidos los Administradores de Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 21 de febrero de 2017, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:


- a) Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2016.

FIRMANTES:


D. Juan Francisco Chumilla Ripoll
Presidente


D^a. Concepción Chumilla Ripoll
Consejera


D. Oscar Chumilla Ripoll
Consejero


D. Jorge Chumilla Ripoll
Consejero

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

El presente documento comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión a 31 de diciembre de 2016 de la Sociedad Gstaad Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., se compone de 45 páginas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con numeración 0M9784097 al 0M9784141, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 21 de febrero de 2017.



D. Alfonso Fernández-Miranda Vidal

Vicesecretario no Consejero