

Vallisoletana de Valores, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
Correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2016,
junto con el Informe de Auditoría
Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Vallisoletana de Valores, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable (en adelante, la Sociedad):

Informe sobre las cuentas anuales

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad 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 los administradores de la Sociedad 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 Sociedad. 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 a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692

Rodrigo Díaz

31 de marzo de 2017

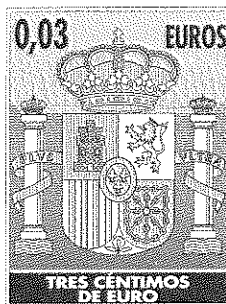


DELOITTE, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/27221
COPIA

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

CLASE 8.^a



OM9107683

VALLISOLETANA DE VALORES, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

(Euros)

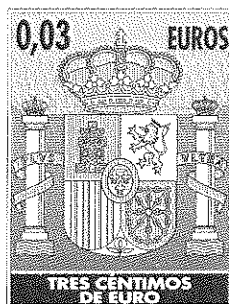
ACTIVO	31-12-2016	31-12-2015 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2016	31-12-2015 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	26.660,80	40.023,46	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	16.021.225,69	16.496.771,15
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	16.021.225,69	16.496.771,15
Inmovilizado material	26.660,80	40.023,46	Capital	12.394.719,25	12.394.719,25
Bienes inmuebles de uso propio	26.660,80	40.023,46	Participes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	(106.768,43)	(108.276,65)
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	9.976.239,58	9.075.941,80
ACTIVO CORRIENTE	16.016.581,44	16.499.270,61	(Acciones propias)	(6.258.212,19)	(5.766.387,36)
Deudores	252.872,66	83.079,95	Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Cartera de Inversiones financieras	15.401.996,55	15.943.642,53	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	2.043.944,16	4.509.248,96	Resultado del ejercicio	15.247,48	900.774,11
Valores representativos de deuda	-	-	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	2.043.944,16	3.660.922,91	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	848.326,05	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EEC	-	-			
Derivados	-	-	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Otros	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Cartera exterior	13.358.052,39	11.434.393,57	Deudas a largo plazo	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Instrumentos de patrimonio	4.418.240,22	7.497.368,79			
Instituciones de Inversión Colectiva	8.905.372,16	3.930.447,19	PASIVO CORRIENTE	22.016,55	42.522,92
Depósitos en EEC	-	-	Provisiones a corto plazo	-	-
Derivados	34.440,01	6.577,59	Deudas a corto plazo	-	-
Otros	-	-	Acreedores	22.016,55	31.501,45
Intereses de la cartera de inversión	-	-	Pasivos financieros	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	Derivados	-	11.021,47
Periodificaciones	-	-	Periodificaciones	-	-
Tesorería	361.712,23	472.548,13			
TOTAL ACTIVO	16.043.242,24	16.539.294,07	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	16.043.242,24	16.539.294,07
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	6.317.461,72	5.909.573,24			
Compromisos por operaciones largas de derivados	6.047.929,54	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	269.532,18	5.909.573,24			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	11.605.302,25	11.605.302,25			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	11.605.302,25	11.605.302,25			
Pérdidas fiscales a compensar	-	-			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	17.922.763,97	17.514.875,49			

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.ª



0M9107684

VALLISOLETANA DE VALORES, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

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

(Euros)

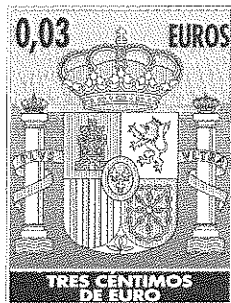
	2016	2015 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	20.081,83	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(218.666,25)	(233.936,03)
Comisión de gestión	(157.185,78)	(166.923,10)
Comisión depositario	(15.718,62)	(16.692,39)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(45.761,85)	(50.320,54)
Amortización del inmovilizado material	(13.362,66)	(13.326,15)
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(211.947,08)	(247.262,18)
Ingresos financieros	257.090,06	262.305,90
Gastos financieros	(28.263,21)	(31.452,43)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	734.292,06	1.490.184,47
Por operaciones de la cartera interior	30.141,45	272.701,69
Por operaciones de la cartera exterior	704.150,61	1.217.482,78
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	291.943,14	(686.772,39)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(1.027.713,47)	122.907,74
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(157.872,15)	(18.900,42)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(411.664,12)	141.808,16
Resultados por operaciones con derivados	(458.177,20)	-
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	227.348,58	1.157.173,29
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	15.401,50	909.911,11
Impuesto sobre beneficios	(154,02)	(9.137,00)
RESULTADO DEL EJERCICIO	15.247,48	900.774,11

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.^a



0M9107685

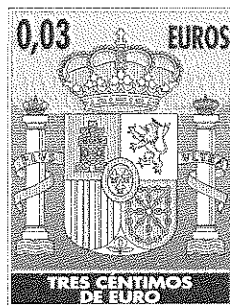
VALLISOLETANA DE VALORES, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

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

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

	Euros	
	2016	2015 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	15.247,48	900.774,11
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	15.247,48	900.774,11

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



0M9107686

CLASE 8.^a

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

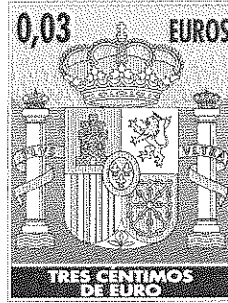
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 diciembre de 2014 (*)	12.394.719,25	-	(111.157,54)	8.310.572,79	(5.387.269,72)	-	-	765.756,67	-	-	-	15.972.621,45
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2015 (*)	12.394.719,25	-	(111.157,54)	8.310.572,79	(5.387.269,72)	-	-	765.756,67	-	-	-	15.972.621,45
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	900.774,11	-	-	-	900.774,11
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	765.756,67	-	-	-	(765.756,67)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	2.880,89	(387,66)	(379.117,64)	-	-	-	-	-	-	(376.624,41)
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015 (*)	12.394.719,25	-	(108.276,65)	9.075.941,80	(5.766.387,36)	-	-	900.774,11	-	-	-	16.496.771,15
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2016	12.394.719,25	-	(108.276,65)	9.075.941,80	(5.766.387,36)	-	-	900.774,11	-	-	-	16.496.771,15
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	15.247,48	-	-	-	15.247,48
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	900.774,11	-	-	-	(900.774,11)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	1.508,22	(476,33)	(491.824,83)	-	-	-	-	-	-	(490.792,94)
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016	12.394.719,25	-	(106.768,43)	9.976.239,53	(6.258.212,19)	-	-	15.247,48	-	-	-	16.021.225,69

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.^a



0M9107687

Vallisoletana de Valores, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable

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

1. Reseña de la Sociedad

Vallisoletana de Valores, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 29 de junio de 1992 bajo la denominación de Vallisoletana de Valores, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A. Con fecha 13 de enero de 2003, la Sociedad cambió su denominación por la de Vallisoletana de Valores, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable de Fondos, S.A. y, finalmente, con fecha 5 de febrero de 2004 la Sociedad cambió su denominación por la actual. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por los que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 27, en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43.4 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2016, según sus Administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la Calle María de Molina número 7, Valladolid.

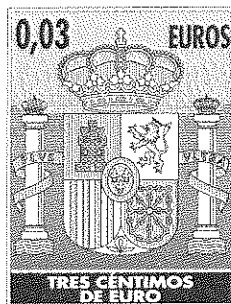
El objeto social de la Sociedad es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Según se indica en la Nota 8, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Santander Private Banking Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, entidad perteneciente al Grupo Santander.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Santander Securities Services, S.A. (Grupo Santander), entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 5).



CLASE 8.^a



0M9107688

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

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

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

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

c) Comparación de la información

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

d) Agrupación de partidas

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



CLASE 8.ª



0M9107689

e) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2016 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2015.

f) Corrección de errores

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

g) Impacto medioambiental

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

3. Normas de registro y valoración

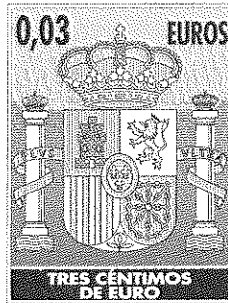
En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2016 y 2015 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

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

i. Clasificación de los activos financieros

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

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
 - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.



0M9107690

CLASE 8.^a

- Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
 - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad.
 - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
 - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
 - Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

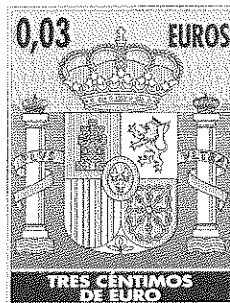
Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.



CLASE 8.^a

CAJAS DE PAGO



0M9107691

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

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.h.iii).

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

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

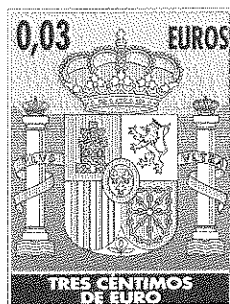


- ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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



CLASE 8.^a



0M9107693

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros –caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra–, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

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

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y continuará valorándose con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes “Valores recibidos en garantía por la IIC” o “Valores aportados como garantía por la IIC”, respectivamente, en cuentas de orden del balance.

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

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

d) Inmovilizado material

La Sociedad es propietaria de un inmueble que constituye su sede social (véase Nota 1), que se registra en el epígrafe “Inmovilizado material” del balance.

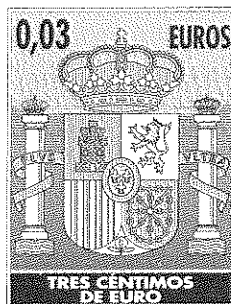
El inmovilizado material inicialmente se valora a su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, corresponde al precio de adquisición que incluye, cuando proceda, el valor razonable de las demás contraprestaciones comprometidas derivadas de la adquisición, debiendo estar todas ellas directamente relacionadas con ésta y ser necesarias para la puesta en condiciones operativas. Posteriormente, se valora a su coste o precio de adquisición menos su correspondiente amortización acumulada, y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

La Sociedad amortiza los bienes inmuebles de manera sistemática y racional, con una periodificación mensual, en función de la vida útil (25 años) y el valor residual de dichos activos, entendiéndose que los



CLASE 8.ª

0,03 EUROS



0M9107694

terrenos sobre los que se asientan los edificios tienen una vida útil indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización. La dotación a la amortización durante el ejercicio 2016 ha ascendido a 13 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Amortización del inmovilizado material" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren.

e) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

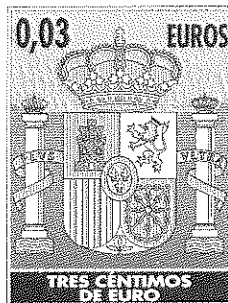
ii. Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable procedentes de operaciones de compraventa de divisas a plazo, tanto realizadas como no realizadas, se encuentran registradas en el epígrafe "Diferencias de cambio" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación, excepto en el caso de compraventas a plazo de Deuda Pública, cuya contrapartida se registra, en su caso, en los epígrafes "Deudores" o "Acreedores" del activo o del pasivo, respectivamente, según su saldo del balance, hasta la fecha de su liquidación.



CLASE 8.^a



0M9107696

f) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

g) Instrumentos de patrimonio propio

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

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

La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias, se registra con signo deudor por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Acciones Propias" del balance. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por importe del nominal de dichas acciones cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Reservas" del balance. Asimismo, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Prima de emisión" del balance se registran, en su caso, las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias, sin que en ningún caso, se imputen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

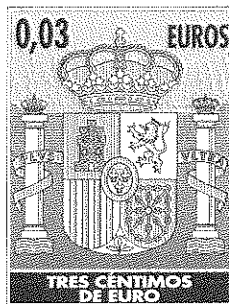
i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.



CLASE 8.ª



0M9107697

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

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

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, salvo en el caso de las comisiones de liquidación satisfechas al depositario que se registran en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

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

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

i) Impuesto sobre beneficios

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

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

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

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



CLASE 8.^a



0M9107698

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

j) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

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

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

k) Operaciones vinculadas

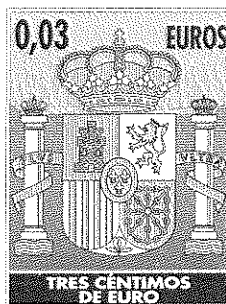
La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de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

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2016 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:



CLASE 8.^a



0M9107699

	Euros
Base de distribución- Beneficio (Pérdida) neto del ejercicio	15.247,48
Distribución- Reserva legal	1.524,75
Reserva voluntaria	13.722,73
	15.247,48

5. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
Compromisos por operaciones largas de derivados	
Futuros comprados	6.047.929,54
Compromisos por operaciones cortas de derivados	
Otras ventas a plazo	269.532,18
Total	6.317.461,72

Al 31 de diciembre de 2016, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

El saldo de los epígrafes "Otras ventas a plazo" del detalle anterior recoge el nominal comprometido de las operaciones del mercado de divisas vendidas durante el periodo del tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación de dichas operaciones.

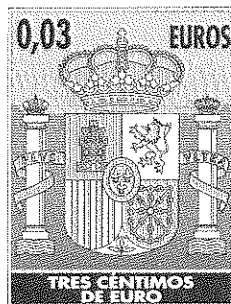
Asimismo, al 31 de diciembre de 2016 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Activo corriente – Cartera de inversiones financieras – Cartera exterior – Derivados" del activo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda no euro.

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2016 se recogen 153 miles de euros depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Santander Securities Services, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8). Los



CLASE 8.^a



0M9107700

valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

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

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

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

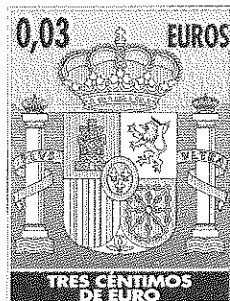
- Límite general a la inversión en derivados:

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



CLASE 8.ª

© 2012



0M9107701

La Sociedad podrá invertir en instrumentos financieros derivados cuyo activo subyacente consista en acciones o participaciones de IIC de inversión libre, instituciones extranjeras similares, materias primas para las que exista un mercado secundario de negociación, así como cualquier otro activo subyacente cuya utilización haya sido autorizada por la CNMV.

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

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

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

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

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

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

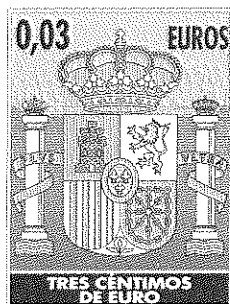
- Límites a la inversión en valores no cotizados:

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

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



CLASE 8.ª



0M9107702

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

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
- Acciones y participaciones de IIC no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, distintas de las previstas en el artículo 48.1.c) y d).
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre, tanto las reguladas en los artículos 73 y 74 como las instituciones extranjeras similares.
- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.

- Coeficiente de liquidez:

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

- Obligaciones frente a terceros:

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

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

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La política de control de riesgo de crédito que lleva a cabo la Sociedad consiste, principalmente, en la definición y monitorización periódica de límites internos en función de la vocación inversora de la IIC determinando, entre otros aspectos, el rating mínimo de inversión y rating medio de la cartera, la exposición máxima por emisor y su rating y la exposición máxima por tramos de rating.



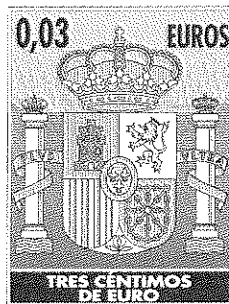
En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora de la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Riesgo de mercado

- **Riesgo de tipo de interés:** la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- **Riesgo de tipo de cambio:** la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- **Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles:** la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2016, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:



0M9107704

CLASE 8.^a

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Santander Securities Services, S.A. (cuentas en euros)	292.746,57
Santander Securities Services, S.A. (cuentas en divisa)	18.866,43
	311.613,00
Otras cuentas de tesorería:	
Otras cuentas de tesorería en divisa (*)	50.099,23
	361.712,23

Al 31 de diciembre de 2016, los saldos positivos de las principales cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en la entidad depositaria devengan un tipo de interés anual del EURIBOR menos un punto porcentual para las cuentas en euros y del tipo de interés interbancario de referencia de cada divisa menos un punto porcentual para las cuentas en divisa, ambos revisables y liquidables mensualmente. No obstante, en caso de ser el tipo de interés resultante negativo, no se devenga importe alguno por este concepto.

7. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas-Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas

Capital y Acciones propias

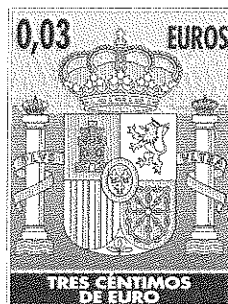
En el epígrafe "Capital" del balance se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito.

A continuación se detalla, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad"

	Euros	
	31-12-2016	31-12-2015
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	1.037.215	1.037.215
Valor nominal unitario	11,95	11,95
Capital estatutario máximo	24.000.021,50	24.000.021,50
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(11.605.302,25)	(11.605.302,25)
Capital	12.394.719,25	12.394.719,25
<i>Capital inicial</i>	<i>2.400.002,15</i>	<i>2.400.002,15</i>
<i>Capital estatutario emitido</i>	<i>9.994.717,10</i>	<i>9.994.717,10</i>
Nominal acciones propias en cartera	(4.524.807,75)	(4.273.355,85)
Capital en circulación	7.869.911,50	8.121.363,40
Número de acciones en circulación	658.570	679.612
Valor liquidativo de la acción	24,33	24,27
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	16.021.225,69	16.496.771,15



CLASE 8.ª



0M9107705

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

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

Al 31 de diciembre de 2016 existía un único accionista (persona física) con participación significativa superior al 20% del capital en circulación de la Sociedad que ascendía al 37,00% de dicho capital.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el número de accionistas de la Sociedad era de 205 y 195, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

Prima de emisión

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

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

Reservas

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

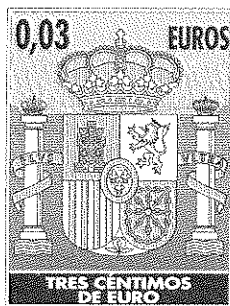
	Euros	
	31-12-2016	31-12-2015
Reserva legal	1.740.321,08	1.650.243,67
Reserva voluntaria	8.235.918,50	7.425.698,13
Reservas	9.976.239,58	9.075.941,80

Las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar, en determinadas circunstancias, un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social establecido en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

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



CLASE 8.ª



0M9107706

La reserva voluntaria no tiene restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

8. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, durante los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2016 y 2015, ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente.

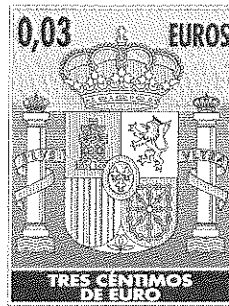
Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 diciembre de 2016 y 2015, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Con fecha 13 de octubre de 2016 ha entrado en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las funciones de los depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva y entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre. Esta circular completa la regulación de los depositarios de instituciones de inversión colectiva desarrollando el alcance de las funciones y responsabilidades que tienen encomendadas, así como las especificidades y excepciones en el desempeño de dichas funciones. Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería de la Sociedad estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos de la Sociedad se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.
4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre de la Sociedad.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto de la Sociedad.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.



CLASE 8.^a



0M9107707

9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora, o en su caso, los administradores de la Sociedad deben remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad de los ejercicios 2016 y 2015 han ascendido a 2 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

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

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

9. Situación fiscal

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2012 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 93 y 79 miles de euros, respectivamente.

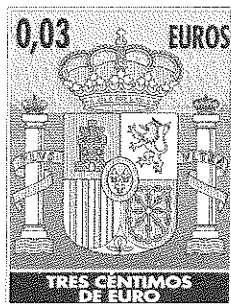
No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto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

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

Conforme a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades se establece un límite de compensación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores del 70% de la base imponible previa, pudiéndose compensar en todo caso, bases imponibles negativas hasta el importe de un millón



CLASE 8.ª



0M9107708

de euros. No obstante lo anterior, la disposición transitoria trigésima sexta establece que, con efectos para los ejercicios impositivos que se inicien en el año 2016, el porcentaje de aplicación será el 60%.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

10. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2016 y 2015, se han devengado 29 miles de euros, en ambos ejercicios, a favor de los miembros del Consejo de Administración en concepto de dietas, que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuentas de pérdidas y ganancias.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

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

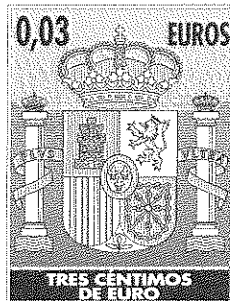
Al cierre del ejercicio 2016 los Administradores de la Sociedad no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

11. Acontecimientos posteriores al cierre

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



CLASE 8.^a



0M9107709

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2016

VALLISOLETANA DE VALORES, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0109067019	ACCIONES AMADEUS IT GROUP, S.A.	198.582,00
EUR	ES0105630315	ACCIONES CIE AUTOMOTIVE, S.A.	98.740,50
EUR	ES0111845014	ACCIONES ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.	106.360,00
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER, S.A.	232.869,68
EUR	ES0115056139	ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, S.A.	97.982,50
EUR	ES0118900010	ACCIONES FERROVIAL, S.A.	99.913,61
EUR	ES0130960018	ACCIONES ENAGAS, S.A.	105.426,25
EUR	ES0144580Y14	ACCIONES IBERDROLA, S.A.	108.028,99
EUR	ES0148396007	ACCIONES INDUSTRIA DE DISEÑO TEXTIL, S.A.	523.744,50
EUR	ES0158480311	ACCIONES LINGOTES ESPECIALES, S.A.	124.179,00
EUR	ES0171996087	ACCIONES GRIFOLS, S.A.	98.742,40
EUR	ES0173093024	ACCIONES RED ELECTRICA CORP, S.A.	141.338,63
EUR	ES0184262212	ACCIONES VISCOFAN, S.A.	108.036,10
TOTAL Cartera interior - Instrumentos de patrimonio			2.043.944,16
EUR	FR0000121014	ACCIONES LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTO	130.608,00
EUR	FR0000120321	ACCIONES L'OREAL SA	182.937,00
EUR	NL0000235190	ACCIONES AIRBUS SE	157.100,00
EUR	BE0003604155	ACCIONES LOTUS BAKERIES	212.500,00
EUR	DE000BASF111	ACCIONES BASF SE	154.542,50
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES BAYER AG	119.055,13
EUR	DE0005785604	ACCIONES FRESENIUS	108.419,60
EUR	DE0006048408	ACCIONES HENKEL AG AND CO KGAA	122.735,20
EUR	DE0008402215	ACCIONES HANNOVER RUECK SE	99.818,80
EUR	IE00BYTBXV33	ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	99.788,02
EUR	DE0005190003	ACCIONES BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	109.606,25
GBP	GB00BLNN3L44	ACCIONES COMPASS GROUP PLC	116.395,98
GBP	GB00B24CGK77	ACCIONES RECKITT BENCKISER GROUP PLC	147.902,16



CLASE 8.ª

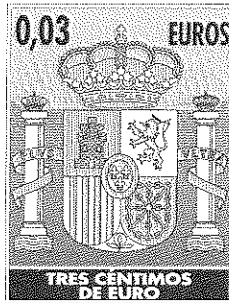


0M9107710

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
USD	US88579Y1010	ACCIONES 3M CO	232.555,64
USD	IE00B4BNMY34	ACCIONES ACCENTURE PLC	114.350,06
USD	US2358511028	ACCIONES DANAHER CORP	84.353,96
USD	US92826C8394	ACCIONES VISA INC	288.801,67
USD	US4370761029	ACCIONES HOME DEPOT INC/THE	307.170,04
USD	US0378331005	ACCIONES APPLE INC	198.067,19
USD	US9497461015	ACCIONES WELLS FARGO AND COMPANY	226.052,35
USD	US2546871060	ACCIONES WALT DISNEY CO/THE	208.545,57
USD	US8552441094	ACCIONES STARBUCKS CORP	98.693,57
USD	US57636Q1040	ACCIONES MASTERCARD INC	318.985,71
USD	US02079K3059	ACCIONES ALPHABET INC	107.722,32
USD	US0846707026	ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	206.365,15
USD	US91324P1021	ACCIONES UNITEDHEALTH GROUP INC	146.200,80
USD	US5949181045	ACCIONES MICROSOFT CORP	118.967,55
TOTAL Cartera exterior - Instrumentos de patrimonio			4.418.240,22
EUR	LU0072462186	PARTICIPACIONES BLACKROCK GLOBAL FUNDS	264.674,37
EUR	IE00B1FZS350	PARTICIPACIONES ISHARES DEVELOPED MARKET	452.436,90
EUR	LU0171305526	PARTICIPACIONES BLACKROCK GLOBAL FUNDS	151.707,20
USD	US4642874089	PARTICIPACIONES ISHARES SYP 500 VALUE IN	293.934,08
USD	US4642878049	PARTICIPACIONES ISHARES SYP SMALL - CAP	173.866,26
EUR	IE0007281425	PARTICIPACIONES VANGUARD JAPAN STOCK IND	147.250,72
EUR	IE0031786142	PARTICIPACIONES VANGUARD EMERGING MARKET	308.147,64
EUR	IE00B42W3S00	PARTICIPACIONES VANGUARD - GLOBAL SMALL - CA	248.481,72
EUR	FR0010149120	PARTICIPACIONES CARMIGNAC SECURITE	149.958,93
EUR	FR0010527275	PARTICIPACIONES LYXOR ETF WORLD WATER (E	107.187,50
USD	FR0010372201	PARTICIPACIONES LYXOR ETF MSCI WORLD EUR	260.130,15
EUR	FR0010791004	PARTICIPACIONES AMUNDI ETF STOXX EUROPE	264.820,50
EUR	FR0011636190	PARTICIPACIONES AMUNDI ETF RUSSELL 2000	245.928,80
EUR	LU0085136942	PARTICIPACIONES ROBEKO HIGH YIELD BONDS	151.608,55
EUR	GB00B1VMCY93	PARTICIPACIONES MYG OPTIMAL INCOME	253.363,99
EUR	GB00B78PH718	PARTICIPACIONES MYG GLOBAL MACRO BOND	282.306,76
EUR	GB00BMP3SF82	PARTICIPACIONES MYG FD 7 - GLO FLO RATE H	252.727,13
EUR	IE00B5BHW80	PARTICIPACIONES MUZINICH SHORT DURATION	250.398,23
EUR	IE00BDZRWZ54	PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN EMERGIN	150.591,13
EUR	LU0161305163	PARTICIPACIONES SCHRODER ISF EUROPEAN EQ	251.375,31



CLASE 8.^a

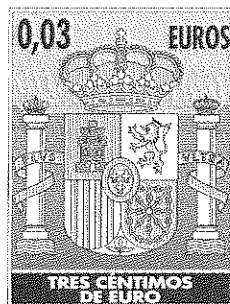


0M9107711

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	LU0125951151	PARTICIPACIONES MFS MERIDIAN FUNDS EUR	265.860,79
EUR	LU0191819951	PARTICIPACIONES UNI - GLB EQ EUROPE	266.586,20
EUR	LU0210072939	PARTICIPACIONES JPMF EUROPE DYNAMIC SMAL	252.369,57
EUR	LU0322253906	PARTICIPACIONES DB X TRACKERS MSCI EUROP	263.340,00
EUR	LU0227145629	PARTICIPACIONES AXA WORLD FUNDS GLOBAL I	151.646,59
EUR	LU0658026603	PARTICIPACIONES AXA IM FIXED INC EUR SH	252.129,53
USD	US73935A1043	PARTICIPACIONES POWERSHARES QQQ TRUST SE	238.206,29
EUR	LU0368678339	PARTICIPACIONES FIDELITY FUNDS - PACIFIC	167.190,05
EUR	LU0853555380	PARTICIPACIONES JUPITER JGF DYNAMIC BOND	153.794,82
USD	IE00B6YX5D40	PARTICIPACIONES SPDR SYP US DIVIDEND ARI	295.108,54
USD	IE00BSPLC413	PARTICIPACIONES SPDR USA SMALL CAP VALUE	262.346,47
USD	US78462F1030	PARTICIPACIONES SPDR SYP500 ETF TRUST	211.212,69
USD	IE00B3VSSL01	PARTICIPACIONES SOURCE TECHNOLOGY SYP US	206.220,12
USD	IE00B3WMTH43	PARTICIPACIONES SOURCE HEALTH CARE SYP U	102.182,29
USD	LU0546920488	PARTICIPACIONES ING L US CREDIT	254.021,56
USD	IE00B3XXRP09	PARTICIPACIONES VANGUARD SYP 500 UCITS E	205.917,64
USD	US9219464065	PARTICIPACIONES VANGUARD HIGH DIVIDEND Y	293.870,00
USD	US92204A1088	PARTICIPACIONES VANGUARD CONSUMER DISCRE	108.492,25
USD	US9229087443	PARTICIPACIONES VANGUARD VALUE ETF	293.980,89
TOTAL Cartera exterior - Instituciones de Inversión colectiva			8.905.372,16



CLASE 8.^a



0M9107712

Vallisoletana de Valores, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2016

Evolución de los negocios (mercados), situación de la Sociedad y evolución previsible

Se corrió el telón al ejercicio 2016 con un escenario macroeconómico arrojando más luz que a comienzos del mismo. Ni el proceso de “aterrizaje brusco” en China ni una recesión en EEUU, como llegó a vaticinar parte del mercado alrededor del mes de febrero, terminaron materializándose.

Lo más positivo es que, durante la segunda mitad del año, la economía global fue capaz de exhibir más músculo, sobreponiéndose a los eventos de cola acaecidos en la esfera geopolítica. En concreto, EEUU recuperó niveles de crecimiento tendencial, la zona Euro mostró una estabilidad desconocida en sus tasas de avance de la actividad y el grueso de economías emergentes trazaron un punto de inflexión desde, en algún caso, coordenadas recesivas.

El año 2016 trajo además la confirmación de que la incertidumbre geopolítica está aquí para quedarse, y de que los mercados están influidos de forma creciente por ella. Tras la decisión de abandonar la Unión Europea por parte del Reino Unido en el referéndum del pasado 23 de junio, las elecciones de EEUU celebradas en noviembre se saldaron con la victoria de Trump. La implementación de las políticas de la Administración norteamericana y las citas electorales de Holanda, Francia y Alemania aseguran una buena dosis de incertidumbre política para el año 2017.

2016 fue también el año en el que se generó un claro consenso acerca de la necesidad de complementar la política monetaria con estímulos fiscales que impulsen la demanda agregada a corto plazo, una demanda que siguió creciendo a lo largo del ejercicio anual 2016 de forma moderada respecto al patrón histórico.

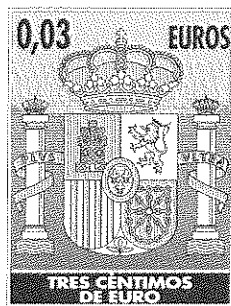
La política monetaria se situó en pleno proceso de reajuste. El Banco de Japón redobló su apuesta por la política monetaria expansiva, pero procurando ejercer el menor daño posible al sector financiero. Por su parte, el BCE amplió la vigencia de su programa de compra de activos hasta diciembre de 2017, en un entorno de aceleración cíclica muy gradual y una apuesta por el estímulo fiscal muy inferior a la de otras áreas económicas. Finalmente, la Reserva Federal cerró el año dando otro paso al frente en la normalización gradual de sus tipos de interés, pero el tono de las políticas económicas de Trump introduce riesgos alcistas al todavía complaciente descuento de subidas de tipos en EEUU.

En este entorno, los tipos a largo plazo volvieron a iniciar, desde mínimos históricos, un nuevo repunte sustancial y rápido a partir del verano. Una continuidad de las alzas en tipos de interés de mercado a un ritmo desordenado podría poner en peligro la estabilidad financiera internacional.

Los países emergentes tuvieron un buen año, sobre todo en lo referente a sus variables financieras. China arrojó menos dudas sobre su velocidad de crecimiento, si bien siguió preocupando el recurso masivo al endeudamiento. Brasil fue testigo de cambios políticos y de lo que parecen los primeros brotes verdes en



CLASE 8.ª



0M9107713

aquella economía. En su conjunto, los flujos de inversión en cartera a países emergentes fueron de menos a más durante 2016, y se conformaron en el activo estrella en las carteras globales.

En términos de mercado la percepción de que el ejercicio 2016 fue extremadamente complejo es generalizada en la comunidad inversora. Sin embargo, esa complejidad no tuvo traducción en las rentabilidades obtenidas por las diferentes tipologías de activo, que cerraron el año en cotas más que razonables en un entorno de elevada volatilidad. Tres momentos a destacar durante 2016: (i) la corrección abrupta en los activos de riesgo en las seis primeras semanas del año al hilo de la sucesión de dudas renovadas en torno a la economía china, el desplome del precio del petróleo, la ampliación de los diferenciales crediticios en el sector energético por el temor a quiebras en cascada dentro del mismo y el riesgo asociado de recesión en EEUU; (ii) la irrupción del "Brexit" en junio, y (iii) la victoria de Trump en las elecciones presidenciales de noviembre.

El principal argumento que consideró el mercado para relativizar los riesgos geopolíticos con el transcurrir del año fue la propia perspectiva de continuidad de la recuperación económica, refrendada por datos reales de actividad en la segunda mitad del ejercicio, pues la reducción del desempleo es una de las mejores recetas contra el apoyo al populismo, hijo de la crisis. El mercado, en el segundo semestre del año, parece que asumió en buena medida esta posibilidad, lo que sirvió para reducir primas de riesgo. En paralelo al asentamiento de la recuperación económica, el propio mercado fue reduciendo su sensibilidad a la incertidumbre política.

A nivel de activos, las bolsas mundiales cerraron 2016 con un avance del 5,63% (MSCI World), destacando el liderazgo de los mercados emergentes (8,58%) frente a los desarrollados (5,32%). Por tipología de empresas, las pequeñas compañías (9,80%) batieron a las grandes (5,69%) y el sesgo value (9,31%) ganó la partida al growth (1,38%).

A nivel geográfico, entre las bolsas OCDE, Reino Unido (14,43% en moneda local) y EEUU (9,54% en moneda local) se comportaron mucho mejor que una bolsa europea (MSCI Europe) que acabó con pérdidas (-0,50% en moneda local), siendo en el caso de la bolsa española algo mayores (el Ibex-35 cedió un 2% en moneda local en el año). Japón, tras una primera mitad del año de caídas notables, remontó el vuelo en la segunda, para acabar el año cuasi plano en moneda local. Dentro de las bolsas emergentes, Brasil (+38,93% en moneda local) y Rusia (+26,76% en moneda local) brillaron con luz propia, dos mercados que reflejaron favorablemente las perspectivas de salida de un proceso de severa recesión económica. Por su parte, China "salvó los muebles" tras un inicio del año "catastrófico", cerrando el ejercicio sólo con pérdidas leves (-1,38% el MSCI China en moneda local).

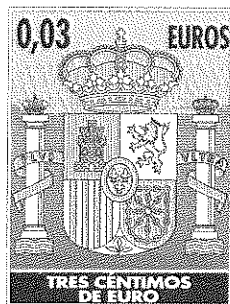
Desde los últimos máximos de las bolsas europeas en abril de 2015, la evolución de este activo ha sido claramente negativa, con caídas acumuladas que llegaron a ser superiores al 20% en el EuroStoxx 50 y cercanas al 30% en el Ibex-35 hasta la sesión posterior a la victoria del "Brexit" en el Reino Unido el pasado 23 de junio. El grueso de tales correcciones fue explicado por una recesión de beneficios, que cayeron en magnitud similar a las cotizaciones, manteniendo así las ratios de valoración (PER) cierta estabilidad. Retrocediendo hasta 2011, los beneficios empresariales han mantenido una tendencia decreciente en la zona Euro, solamente interrumpida por un crecimiento anual del 18% en 2014. En total, la caída acumulada ronda el 40%. Si el EuroStoxx se situó a cierre de 2016 un 15% por encima de los niveles de final de 2010 se debe a una recuperación de los múltiplos (el PER 12 meses pasó en el periodo de 11,3x a 20,7x). Ello, unido a una rentabilidad por dividendo (DY) media del 4%, hizo que la rentabilidad total para el accionista haya alcanzado el 6,5% en términos anualizados desde 2011.

En cualquier caso, y aunque la rentabilidad lograda es atractiva, avances de las cotizaciones soportados por una expansión de los múltiplos (un PER que casi se duplica) no son todo lo "sanas" que cabría desear. Consideramos que, en adelante, debería ser la incipiente recuperación de los beneficios la que sostuviese las cotizaciones bursátiles en los mercados europeos. En este sentido, el actual entorno de gradual recuperación de la actividad económica se vería favorecido por una política monetaria del BCE aún laxa por un periodo prolongado de tiempo, permitiendo una moderada recuperación de beneficios en 2017-18.



CLASE 8.ª

ANEXO 1



0M9107714

Diferente es el caso de EEUU, donde el S&P 500 marcó en 2016 máximos históricos gracias a la ininterrumpida expansión de beneficios empresariales durante 2009-2014. Si bien es cierto que éstos cayeron en 2015 y 2016, la situación parece estar revirtiendo de cara a 2017. En cualquier caso, la recesión de beneficios comentada en los índices europeos no ha sido similar en EEUU. Junto a este factor, una expansión de PER desde 15,4x a comienzos de 2011 hasta las 21,1x actuales, ha permitido que el S&P 500 acumule una rentabilidad cercana al 80% en los últimos seis años. Y aunque la aportación de la rentabilidad por dividendo es más reducida en el S&P 500 que en el EuroStoxx 50 (2% frente al 4%) la rentabilidad total en términos anualizados superaría el 12%.

Pasando a la parcela de la renta fija, el activo estiró un ejercicio más la cuerda del "superciclo" que viene registrando desde finales de 2008. Dentro de los principales soberanos OCDE, a excepción de Portugal (retorno del -5,6% del bono a 10 años en 2016), la práctica totalidad lograron batir con creces la inflación doméstica en sus referencias a 10 años: Reino Unido (+9,0%), Alemania (+5,8%), Francia (+5,1%), España (+5,9), Japón (+2,5%), EEUU (+1,4%) o Italia (+1,2%).

El efecto del cambio que se estaría gestando en el policy mix sobre las curvas soberanas podría ser sustancial. Y es que los programas de compras de activos de los bancos centrales han sido decisivos en los últimos años para arrastrar las TIRs de los bonos gubernamentales a mínimos. No se ha tratado solamente del hundimiento de las expectativas de tipos futuros, sino también de la prima por plazo. Además de presionar a la baja los tipos de los soberanos núcleo, los diferentes QE también comprimieron las primas de riesgo.

Un probable menor activismo de la política monetaria a partir de ahora provocaría la continuidad de los repuntes de TIR de forma generalizada, al ir eliminándose las distorsiones susodichas, repuntes que se iniciaron en la segunda mitad de 2016. Si a ello se añade que a la política monetaria expansiva le sustituiría paulatinamente una política fiscal más generosa, el repunte de tipos puede ser aún mayor. No obstante, estos cambios tendrían lugar de forma gradual: los bancos centrales serán cautos a la hora de cambiar la orientación de la política monetaria y los estímulos fiscales todavía están siendo debatidos. Además, el traslado de los estímulos fiscales al mercado está sujeto a los retardos asociados a la aprobación y ejecución de programas de gasto. Sin embargo, incluso aunque la transición sea gradual, el impacto sobre el mercado, una vez se perciban señales de que se está llevando a cabo, puede ser brusco. Como se observó en el "taper tantrum" de 2013 (cuando Bernanke, en mayo de ese año ante el Congreso de EEUU, esbozó una retirada de estímulos) el mercado reacciona de forma repentina y acentuada a cambios en las expectativas de política económica.

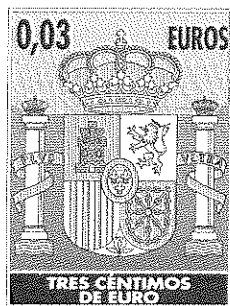
Pero dentro de la categoría de renta fija, las estrellas durante 2016 fueron el crédito corporativo High Yield (+17,41% en EEUU y +8,66 en Europa) y la deuda soberana emergente en moneda fuerte, con retornos en el año cercanos al 10%. No hay que menospreciar a la renta fija privada Investment Grade, con retornos en el entorno del 5% tanto en EEUU como en Europa.

En adelante, la aproximación selectiva a los soberanos emergentes es obligada, sobre todo por los ejes de debilidad que pueden surgir en un contexto de subidas de tipos de interés en EEUU: (i) la propia exposición a EEUU ante la amenaza proteccionista de Trump, y (ii) las necesidades de financiación, medidas por el déficit por cuenta corriente. Ocurre algo similar con el crédito corporativo High Yield: la estrategia adecuada es reducir al máximo la capacidad de sorpresas negativas; de ahí que el mercado probablemente limite su posicionamiento mayoritariamente a los tramos de mayor calidad dentro del segmento (tramo BB).

Para completar el cuadro de activos, en el mercado de divisas, numerosos frentes abiertos y de diversa índole durante 2016. La situación política en EEUU y Europa y las divergencias entre bancos centrales, los principales. El dólar estadounidense logró apreciarse más del 3% frente al euro, movimiento que completó prácticamente en su totalidad en la recta final del ejercicio gracias a unas perspectivas de subidas de tipos de interés en EEUU fortalecidas por la ganancia de tracción cíclica de la primera economía del mundo en la segunda mitad del año. Recorrido diametralmente opuesto fue el de la libra esterlina frente al euro, cuya depreciación superior al 15% se



CLASE 8.ª



0M9107715

nutrió de la incertidumbre que abre el proceso de "Brexit". A destacar también la recuperación generalizada de las monedas emergentes, favorecida por la mejor cara ofrecida por sus fundamentales.

Máscara de dos caras la vestida por las materias primas durante 2016. La cara fea, en el inicio del ejercicio, donde los temores renovados respecto a la salud de la economía china propiciaron un desplome generalizado del activo, más agudo en las categorías de petróleo y metales básicos. La reversión del movimiento, que llevó al índice agregado Commodities Research Bureau a revalorizarse más del 50% en el año, se produjo en paralelo a la purga parcial de niveles de sobreoferta acumuladas y la mejora de momentum cíclico de la economía mundial.

A lo largo del ejercicio 2016, las estrategias de gestión alternativa ofrecieron un saldo positivo a nivel agregado (+2,50% de acuerdo al HFR Index), aunque con una evolución dispar a lo largo del periodo, con una primera parte del año con un comportamiento negativo (en línea con el resto de activos) y una segunda parte más positiva gracias a la mayor direccionalidad del mercado. Atendiendo a los diferentes estilos de gestión, destaca la buena evolución de las estrategias "Event Driven" que terminaron con un saldo ligeramente superior al 11%. Por el lado negativo, las estrategias denominadas "Macro" perdieron un 2,93%. Entre estos dos extremos se sitúan los resultados de las estrategias más ligadas a Equity y aquellas de valor relativo, con rentabilidades cercanas al 1%.

Tras un 2016 caracterizado por cambios sustanciales en el panorama internacional, todo apunta a que 2017 verá un entorno igualmente volátil. Las perspectivas cíclicas, las prioridades de política económica y el entorno político marcarán la agenda para los mercados en el año.

El repunte del crecimiento real que prevemos para 2017 en el PIB mundial, acercándose a su nivel tendencial, se articula en torno a tres variables principales: (i) un mayor vigor del PIB estadounidense, (ii) la recuperación de la inversión global, y (iii) la salida de la recesión de algunas de las principales economías emergentes.

Sobre las espaldas de EEUU recae la "responsabilidad" de buena parte de la mayor tracción esperada en términos de actividad para 2017, sobre todo porque la expectativa de mayor generosidad en clave de gasto fiscal descansa en gran medida en esta economía. La recuperación de la inversión es una cuestión de lógica, después de llegar a contribuir en los dos últimos años dos terceras partes menos al crecimiento global de lo que lo hizo antes de la crisis. La aportación en este sentido del sector energético será importante, al calor de la recuperación de los precios. Todo ello ayudaría a reactivar el comercio mundial. Brasil, Argentina y Rusia explicarían casi por completo la recuperación del crecimiento en el universo emergente. A destacar, que la contribución de Brasil al repunte del crecimiento del PIB mundial en 2017 sería casi tan grande como la de EEUU, a pesar de ponderar en el mismo sólo la sexta parte que la economía estadounidense.

Como en los últimos años, el escenario está abierto a varias ventanas de incertidumbre: (i) ruido político en EEUU y Europa, (ii) el impacto de un apoyo decreciente de los bancos centrales, (iii) volatilidad cambiaria, entre otras.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad (véase Nota 5 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2016

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.



CLASE 8.^a



OM9107716

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

Adquisición de acciones propias

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

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 6.258.212,19 euros (véase Nota 7 de la Memoria).

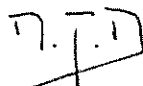
Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 8).

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Vallisoletana de Valores, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., D^a María Jesús Mateos García, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 34 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0M9107683 a 0M9107716, ambas inclusive, comprensivo de las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria) e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2016, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

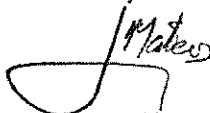
Boadilla del Monte, 13 de marzo de 2017

El Secretario del Consejo de Administración



Fdo. María Jesús Mateos García

El Presidente del Consejo de Administración

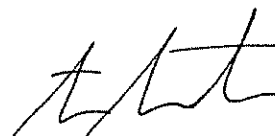


Fdo. Francisco Javier Mateos Guilarte

Consejeros:



Fdo. Alfonso Mateos Guilarte



Fdo. Mariano Mateos García