

Magallanes European Equity, Fondo de Inversión

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes 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 Partícipes de Magallanes European Equity, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo), por encargo del Consejo de Administración de Magallanes Value Investors, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, la Sociedad Gestora):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas del Fondo, 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 de la Sociedad Gestora en relación con las cuentas anuales del Fondo

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales del Fondo adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo 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 del Fondo libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales del Fondo 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 del Fondo 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 Gestora de las cuentas anuales del Fondo, 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 de dicho control interno. 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.

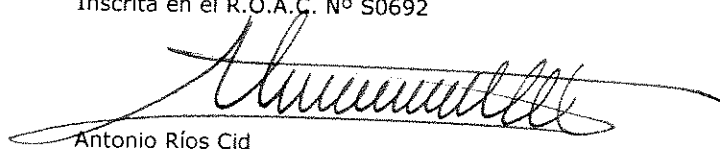
Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo 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 de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, 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 del Fondo.

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



Antonio Ríos Cid

17 de abril de 2017



DELOITTE, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/28147
COPIA

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

CLASE 8.^a

RENTA FINANCIERA



0N0454592

MAGALLANES EUROPEAN EQUITY, FONDO DE INVERSIÓN

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	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	232.448.714,98	150.084.429,38
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	232.448.714,98	150.084.429,38
Inmovilizado material	-	-	Capital	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	207.437.560,45	145.818.716,08
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	(223.483,63)	-
ACTIVO CORRIENTE	235.375.961,57	150.290.041,54	(Acciones propias)	-	-
Deudores	1.146.955,12	537.558,44	Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Cartera de inversiones financieras	197.134.040,21	137.028.777,76	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera Interior	-	7.012.777,82	Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	25.234.638,16	4.265.713,30
Valores representativos de deuda	-	-	Ajustes por cambios de valor en Inmovilizado material de uso propio	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-	Otro patrimonio atribuido	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-		-	-
Depósitos en EECC	-	7.012.777,82	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Derivados	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Cartera exterior	197.134.040,21	130.015.923,24	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Valores representativos de deuda	-	-		-	-
Instrumentos de patrimonio	197.134.040,21	130.015.923,24	PASIVO CORRIENTE	2.927.246,59	205.612,16
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	Provisiones a corto plazo	-	-
Depósitos en EECC	-	-	Deudas a corto plazo	-	-
Derivados	-	-	Acreedores	2.926.917,84	205.612,16
Otros	-	-	Pasivos financieros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	76,70	Derivados	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	Periodificaciones	328,75	-
Periodificaciones	23,61	-		-	-
Tesorería	37.094.942,63	12.723.705,34		-	-
TOTAL ACTIVO	235.375.961,57	150.290.041,54	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	235.375.961,57	150.290.041,54
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	-	-			
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	-	-			
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)	-	-			
Pérdidas fiscales a compensar	-	-			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	-	-			

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

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016.

CLASE 8.^a

ON0454593

MAGALLANES EUROPEAN EQUITY, FONDO DE INVERSIÓN**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015**

(Euros)

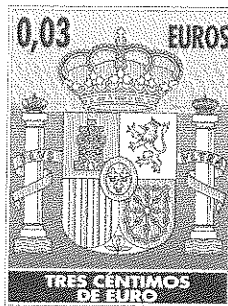
	2016	2015 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	4.734,72	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(1.548.277,65)	(891.700,69)
Comisión de gestión	(1.421.464,81)	(795.704,95)
Comisión depositario	(117.234,73)	(84.874,72)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(9.578,11)	(11.121,02)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(1.543.542,93)	(891.700,69)
Ingresos financieros	3.592.556,47	2.243.276,14
Gastos financieros	(337.378,16)	(151.842,07)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	20.094.373,22	(1.692.237,24)
Por operaciones de la cartera interior	21.634,28	(76,70)
Por operaciones de la cartera exterior	20.072.738,94	(1.692.160,54)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(49.185,61)	(141.442,28)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	3.730.453,09	4.942.747,45
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(12.037,49)	-
Resultados por operaciones de la cartera exterior	3.742.490,58	4.942.747,45
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	27.030.819,01	5.200.502,00
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	25.487.276,08	4.308.801,31
Impuesto sobre beneficios	(252.637,92)	(43.088,01)
RESULTADO DEL EJERCICIO	25.234.638,16	4.265.713,30

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

Las Notas 1 a 9 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



0N0454594

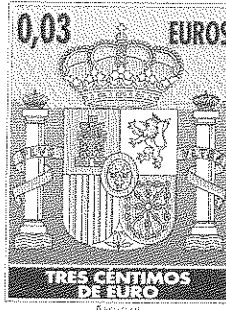
MAGALLANES EUROPEAN EQUITY, FONDO DE INVERSIÓN

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	25.234.638,16	4.265.713,30
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	25.234.638,16	4.265.713,30

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



ON0454595

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:

	Euros											
	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
Saldos al 31 diciembre de 2014 (*)	-	300.000,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	300.000,00
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2015 (*)	-	300.000,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	300.000,00
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	4.265.713,30	-	-	-	4.265.713,30
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	-	150.537.389,81	-	-	-	-	-	-	-	-	-	150.537.389,81
Reembolsos	-	(5.018.673,73)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(5.018.673,73)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015 (*)	-	145.818.716,08	-	-	-	-	-	4.265.713,30	-	-	-	150.084.429,38
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2016	-	145.818.716,08	-	-	-	-	-	4.265.713,30	-	-	-	150.084.429,38
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	25.234.638,16	-	-	-	25.234.638,16
Aplicación del resultado del ejercicio	-	4.265.713,30	-	-	-	-	-	(4.265.713,30)	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	-	73.458.741,23	-	-	-	-	-	-	-	-	-	73.458.741,23
Reembolsos	-	(31.027.415,51)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(31.027.415,51)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión (véase Nota 1)	-	14.921.805,35	-	(223.483,63)	-	-	-	-	-	-	-	14.698.321,72
Saldos al 31 de diciembre de 2016	-	207.437.560,45	-	(223.483,63)	-	-	-	25.234.638,16	-	-	-	232.448.714,98

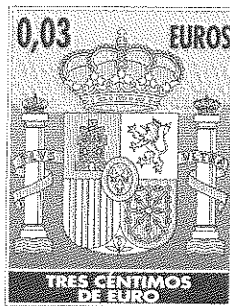
(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritos 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

00000000000000000000



0N0454596

Magallanes European Equity, Fondo de Inversión

Memoria

correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2016

1. Reseña del Fondo

Magallanes European Equity, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo) se constituyó el 18 de diciembre de 2014. El Fondo se encuentra sujeto 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.

El Fondo figura inscrito en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 4.841, en la categoría de armonizados conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012.

El objeto del Fondo 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. Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El patrimonio del Fondo se encuentra formalizado en la clase M de participaciones, cuya inversión mínima inicial asciende a 1 participación al valor liquidativo en cada momento, la segunda de las clases de participaciones, clase E, cuya inversión mínima inicial asciende también a 1 participación al valor liquidativo en cada momento (estando destinada a los empleados, consejeros y accionistas de la sociedad gestora, sus cónyuges y familiares hasta tercer grado, las entidades controladas por todos ellos y los suscriptores en los 15 días naturales siguientes al registro del Fondo en la Comisión Nacional del Mercado de Valores) y la tercera de las clases de participaciones, clase P, cuya inversión mínima inicial asciende a 1.000 miles de euros (salvo en los casos de contrapartes elegibles, clientes profesionales, personas físicas menores de 25 años o accionistas o partícipes de Instituciones de Inversión Colectiva que resultaran absorbidos por esta clase del Fondo). Todas las clases de participaciones formalizan el patrimonio del Fondo (véase Nota 6).

Según se indica en la Nota 7, la dirección y administración del Fondo están encomendadas a Magallanes Value Investors, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva. Adicionalmente, Magallanes Value Investors, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva delega la administración en Santander Fund Administration, S.A. (Grupo Santander).

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Santander Securities Services, S.A. (Grupo Santander), entidad depositaria del Fondo (véase Nota 4).



CLASE 8.ª

0,03 EUROS



0N0454597

Fusión por absorción

Con fecha 11 de abril de 2016, el Consejo de Administración de Mediterránea Asset Management, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., los representantes de Deutsche Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (anteriormente denominada DWS Investment (Spain), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.) y de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española (como entidad gestora y depositaria, respectivamente, de la primera), los representantes de Magallanes Value Investors, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva y de Santander Securities Services, S.A. (como sociedad gestora y depositaria, respectivamente, del Fondo), formularon y suscribieron el proyecto de Fusión por absorción de Sociedad Mediterránea Asset Management, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. por Magallanes European Equity, Fondo de Inversión, con disolución sin liquidación de la primera.

Mediante la fusión indicada anteriormente, se pretende concentrar en una Institución de Inversión Colectiva la gestión de carteras e instituciones separadas, lo que redundará en el aumento de la eficiencia de la gestión. Asimismo, ante el aumento del patrimonio del Fondo, este dispondrá de una mayor capacidad de diversificación, con una mejor posición para negociar costes de gestión e intermediación. Como consecuencia de dicha fusión, se producirá una concentración de un mayor volumen de activos en un único vehículo inversor produciendo la integración de los accionistas de Sociedad Mediterránea Asset Management, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. en una entidad con el estatuto de Fondo de Inversión. Junto con lo anterior, puede producirse un ahorro de costes de administración y gestión por unificación de las instituciones, de los costes directos soportados en las operaciones bursátiles así como de ciertos costes registrales, eliminación de los costes de mantenimiento de las acciones en el MAB y de otros costes.

Con fecha 13 de mayo de 2016, la Comisión Nacional del Mercado de Valores autorizó la ejecución de la fusión. Dicha autorización tiene la consideración de hecho relevante y por tanto fue objeto de publicación en el "Boletín Oficial del Estado", en un periódico de ámbito nacional y en la página web de la sociedad gestora. Posteriormente, la Sociedad Gestora comunicó a los partícipes del Fondo afectado la operación, conforme a la normativa aplicable, y se puso a disposición de los partícipes el proyecto de fusión validado por un experto independiente.

Por último, con fecha 18 de julio de 2016 la Junta General de Accionistas de la Sociedad Absorbida aprobó llevar a cabo la fusión por absorción por el Fondo.

Adicionalmente, se adoptaron, entre otros, los siguientes acuerdos:

1. Disolución sin liquidación de la Sociedad Absorbida y transmisión en bloque de todos los activos y pasivos al Fondo Absorbente, sucediendo éste a título universal en todos los derechos y obligaciones a aquella.
2. Aprobación de la ecuación de conversión o canje de la fusión. El tipo de canje de las acciones de la Sociedad Absorbida por participaciones del Fondo Absorbente se ha determinado sobre la base de los valores liquidativos calculados, de acuerdo con normativa específica vigente, el día anterior al del otorgamiento de escritura pública de fusión. Dicha ecuación garantiza que cada accionista de la Sociedad Absorbida reciba un número de participaciones del Fondo Absorbente de forma que el valor de su inversión el día de la fusión no sufra alteración alguna, ya que el patrimonio del Fondo resultante de la fusión es la suma exacta de los patrimonios de las Instituciones de Inversión Colectiva antes de la fusión.
3. Los gastos derivados de la fusión correspondientes al Fondo Absorbente han sido soportados por la Sociedad Gestora por lo que no tienen repercusiones en el Fondo. Los gastos derivados de la fusión que corresponden a la Sociedad Absorbida han sido asumidos por la propia Sociedad.



CLASE 8.^a



ON0454598

4. El régimen fiscal de la fusión resulta del régimen fiscal especial establecido en el Capítulo VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.
5. Comunicación al Ministerio de Economía y Hacienda, de la aplicación a la presente fusión del régimen fiscal especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores establecido en el Capítulo VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.
6. Comunicación, asimismo, al Ministerio de Economía y Hacienda de la exención en el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados, en virtud del artículo 88.1.b) del Real Decreto 828/1995, de 29 de mayo, por el que se aprueba el Reglamento del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

Con fecha 28 de julio de 2016 se ha otorgado la escritura pública de fusión, por lo que la fusión por absorción se ha realizado, a efectos contables, el 28 de julio de 2016, integrando los saldos del activo y pasivo a la fecha de los balances de fusión y considerándose a partir de dicha fecha las operaciones realizadas por la Sociedad Absorbida como realizadas por el Fondo Absorbente. Esta forma de integración contable no afecta en modo alguno al canje de las participaciones del Fondo Absorbente y la Sociedad Absorbida.

De acuerdo con la legislación vigente, los acuerdos de fusión fueron publicados en el Boletín Oficial del Estado. Asimismo, se practicaron las correspondientes notificaciones individuales a los partícipes del Fondo implicado, ofreciéndoles el derecho de separación, conforme a la normativa aplicable y se puso a disposición de los partícipes el proyecto de fusión validado por el depositario del Fondo.

Se ha aprobado la ecuación de canje de conversión o canje resultante de la fusión del Fondo y de la Sociedad implicada, teniendo en cuenta sus patrimonios y número de participaciones en circulación el día anterior a la fusión efectiva, que ha tenido lugar el 28 de julio de 2016. De esta forma, por cada acción de la Sociedad Absorbida han correspondido 0,1334447 participaciones de la clase P del Fondo Absorbente.

La mencionada fusión se ha publicado en el Registro de la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 29 de julio de 2016.

El patrimonio atribuido a partícipes y accionistas, número de participaciones y acciones en circulación y resultado comprendido entre el 1 de enero de 2016 y el 27 de julio de 2016 del Fondo y la Sociedad Absorbida, respectivamente, se detallan a continuación:

Denominación	Patrimonio atribuido a accionistas/partícipes (euros)	Nº de acciones/participaciones	Resultado (euros)
Magallanes European Equity, Fondo de Inversión (Clase P)	36.574.768,25	342.459,05	5.608.159,53
Sociedad Mediterránea Asset Management, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.	14.698.321,72	1.031.320	(223.483,63)

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la



CLASE 8.ª



0N0454599

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 del Fondo 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 del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su sociedad gestora, se encuentran pendientes de su aprobación por el Consejo de Administración de la mencionada sociedad gestora (véase Nota 1). No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

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 son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la sociedad gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de su sociedad gestora 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 del Fondo, 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 4), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación 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.

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.



CLASE 8.^a



0N0454600

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.

3. Normas de registro y valoración

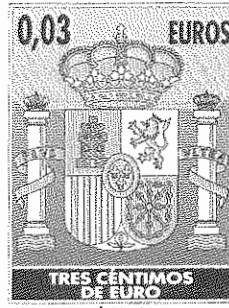
En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes a los ejercicios 2016 y 2015 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

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, cuándo éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada en el folleto. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que el Fondo mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por el Fondo 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.
 - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Treasurería".
 - 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 el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo.
 - 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.



0N0454601

CLASE 8.^a
INVERSIONES FINANCIERAS

- 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 el Fondo 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 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 el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo. 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.
- 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.



CLASE 8.ª

ANEXO IV



0N0454602

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.g.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 que sea 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).
- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición, y que subsistan en el momento de la valoración.
- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para



CLASE 8.^a

ANEXO 1



ON0454603

las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados regulados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", 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 pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos 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 pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos 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 directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

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.

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



CLASE 8.ª



ON0454604

del balance y se continuará valorándolo 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 se adquieren.

d) 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



CLASE 8.ª



0N0454605

del Fondo. 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.

iii. Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe "Valores representativos de deuda" de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuáles sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros— Por operaciones de la cartera interior (o exterior)".

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su 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.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

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 la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

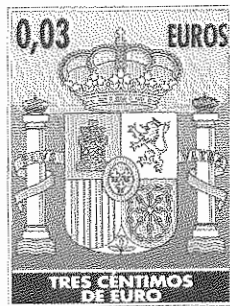
En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

v. Garantías aportadas al Fondo

Cuando existen valores aportados en garantía al Fondo distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de



CLASE 8.^a



0N0454606

los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

e) 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.

f) Instrumentos de patrimonio propio

Los instrumentos de patrimonio propio del Fondo son las participaciones (formalizadas por clases diferenciadas) en que se encuentra dividido su patrimonio. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

Las participaciones del Fondo se valoran, a efectos de su suscripción y reembolso, en función del valor liquidativo del día de su solicitud. Dicho valor liquidativo se calcula de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Los importes correspondientes a dichas suscripciones y reembolsos se abonan y cargan, respectivamente, al epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

El resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos (en caso de beneficios), se imputa al saldo del epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

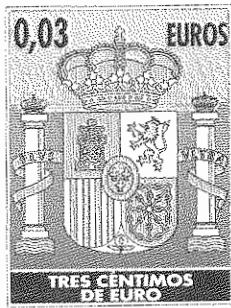
i. Ingresos por intereses y dividendos

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 el Fondo.



CLASE 8.^a



0N0454607

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos generados a favor del Fondo como consecuencia de la aplicación a los inversores, en su caso, de comisiones de suscripción y reembolso se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

Las comisiones de gestión, de depósito así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento del Fondo 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 del Fondo (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) 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.

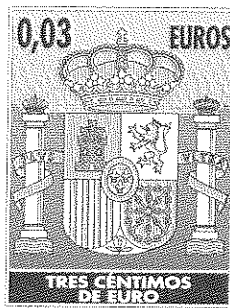
El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

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 el Fondo genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que



CLASE 8.^a



ON0454608

pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del Fondo.

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.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo 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.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La sociedad gestora realiza por cuenta del Fondo 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 deberá disponer de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo 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 al grupo de la sociedad gestora del Fondo, 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 entidades vinculadas a la sociedad gestora.

4. Cartera de inversiones financieras

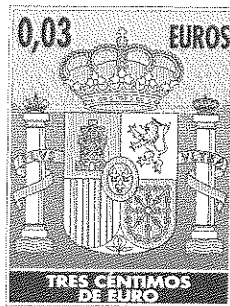
El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

En el epígrafe "Acreedores" del balance se incluye al 31 de diciembre de 2016 por importe de 1.629 miles de euros (33 miles de euros al 31 de diciembre de 2015), el saldo correspondiente a las compras de valores al contado que se han cancelado en la fecha de liquidación.



CLASE 8.^a

ANEXO 1



ON0454609

Los valores y activos que integran la cartera del Fondo 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 7). Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo 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 gestora del Fondo está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, 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. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- 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 del Fondo.

- 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 del Fondo. 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 del Fondo. 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%, en el folleto y en toda publicación de promoción del Fondo deberá hacerse constar en forma bien visible esta circunstancia, y se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que el Fondo pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo del Fondo. 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 del Fondo.

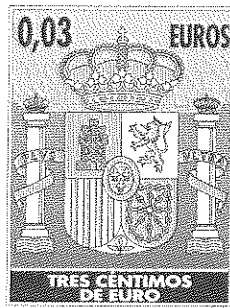
A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- 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 del Fondo. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o



CLASE 8.^a



ON0454610

potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

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

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 el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio del Fondo.

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

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.

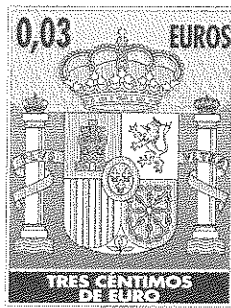
Queda prohibida la inversión del Fondo en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4%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

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

- Acciones y 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.
- 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.



CLASE 8.^a



ON0454611

- Coeficiente de liquidez:

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

- Obligaciones frente a terceros:

El Fondo 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 el Fondo 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 el Fondo en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con el mismo. 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 gestora del Fondo 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.

Riesgo de liquidez

En el caso de que el Fondo 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 del Fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora del Fondo gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez y garantizar los reembolsos de los partícipes.

En concreto, la política de control del riesgo de liquidez que lleva a cabo la sociedad gestora del Fondo 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 porcentaje mínimo de liquidez (tesorería y adquisiciones temporales de activos) de las carteras y su exposición máxima a activos poco líquidos.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- 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.



CLASE 8.ª



ON0454612

- 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 del Fondo 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.

La política de control de riesgo de mercado que lleva a cabo la sociedad gestora del Fondo consiste, principalmente, en la definición y monitorización periódica de límites internos en función de la vocación inversora de la IIC determinando, entre otros aspectos, las bandas de exposición máxima y mínima de la carteras a la renta variable y/o a la renta fija, la exposición a divisas o los rangos de exposición a riesgo de tipos de interés (duración).

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por el Fondo se encuentran descritos en el Folleto informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.

5. Tesorería

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

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Santander Securities Services, S.A. (cuentas en euros)	36.359.954,57
Santander Securities Services, S.A. (cuentas en divisa)	734.988,06
	37.094.942,63

Al 31 de diciembre de 2016, los saldos positivos de las principales cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en la entidad depositaria devengan un tipo de interés anual del EONIA 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 ha devengado importe alguno por este concepto.

6. Partícipes

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de iguales características, representadas por certificados nominativos, sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el cálculo del valor de cada participación se ha efectuado de la siguiente manera:



ON0454613

CLASE 8.^a

	31-12-2016			31-12-2015		
	Clase M	Clase E	Clase P	Clase M	Clase E	Clase P
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Fondo al cierre del ejercicio	40.044.930,98	112.234.985,51	80.168.798,49	14.158.072,68	109.835.809,37	26.090.547,33
Valor liquidativo de la participación	116,34	119,21	117,49	103,06	104,29	103,56
Nº Participaciones	344.192,43	941.522,07	682.328,88	137.373,42	1.053.212,76	251.932,49
Nº Partícipes	1.301	326	544	687	328	143

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de partícipes de los Fondos de Inversión 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 partícipes.

7. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la dirección y gestión del Fondo están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, paga una comisión del 1,75%, 0,50% y 1,25%, calculada sobre el patrimonio diario del Fondo y que se satisface mensualmente, para las clases de participaciones M, E y P, respectivamente.

La entidad depositaria del Fondo (véase Nota 1) percibe una comisión del 0,07% anual calculada sobre el patrimonio diario del Fondo, que se satisface trimestralmente. Desde el 28 de febrero de 2017, dicha comisión ha pasado a ser del 0,05%.

El porcentaje directa o indirectamente aplicado en concepto de comisión de gestión y depósito sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por la sociedad gestora del Fondo, no supera los límites máximos legales establecidos. Adicionalmente, el nivel máximo de comisiones de gestión y depósito que soporta, sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por otras entidades gestoras, no supera los límites establecidos a tal efecto en su Folleto.

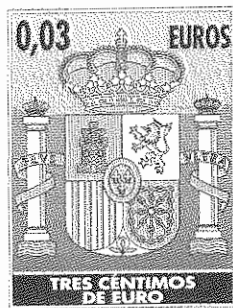
Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

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 del Fondo estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos del Fondo 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.



CLASE 8.ª



ON0454614

4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre del Fondo.
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 del Fondo.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora debe 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 del Fondo, 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.
13. Las suscripciones y reembolsos de conformidad con el artículo 133 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales del Fondo 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, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2016 y 2015, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de su Sociedad Gestora, 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.

8. Situación fiscal

El Fondo tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas desde su constitución (véase Nota 1).



CLASE 8.ª



ON0454615

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 1.134 y 538 miles de euros, respectivamente.

Considerando los resultados de la Sociedad Absorbida hasta el momento de la fusión efectiva (véase Nota 1), 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, el Fondo 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 el Fondo obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

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 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%.

Los Administradores de la sociedad gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

9. 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



0N0454616

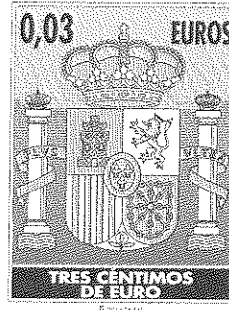
Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2016

MAGALLANES EUROPEAN EQUITY, FONDO DE INVERSIÓN

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
CHF	CH0021783391	ACCIONES PARGESA HOLDING SA	8.305.240,39
CHF	CH0006227612	ACCIONES VETROPACK	4.523.427,04
CHF	CH0244017502	ACCIONES CONZZETA AG-REG	5.382.330,62
CHF	CH0284142913	ACCIONES PLAZZA AG-REG A	1.734.637,49
EUR	FR0000061111	ACCIONES THERMADOR GROUP	6.972.166,50
EUR	FR0000064271	ACCIONES STEF TFE	4.526.520,66
EUR	FR0000120503	ACCIONES BOUYGUES	8.768.459,98
EUR	LU0323134006	ACCIONES ARCELORMITTAL	4.336.484,36
EUR	AT0000746409	ACCIONES VERBUND AG	5.872.618,78
EUR	AT0000809058	ACCIONES IMMOFINANZ AG	4.145.778,05
EUR	AT0000908504	ACCIONES VIENNA INSURANCE GROUP	3.951.703,80
EUR	AT0000922554	ACCIONES ROSENBAUER INTERNATIONAL AG	2.346.480,60
EUR	FR0000120107	ACCIONES SAVENCIA SA	11.241.742,20
EUR	IT0001347308	ACCIONES BUZZI UNICEM SPA	6.299.738,64
EUR	FR0004188670	ACCIONES TARKETT SA	6.240.788,12
EUR	DE0005550636	ACCIONES DRAGERWERK	7.953.292,46
EUR	DE0005565204	ACCIONES DUERR AG	5.941.404,30
EUR	DE0006084403	ACCIONES HORNBAACH BAUMRKT	5.207.217,30
EUR	DE0006305006	ACCIONES DEUTZ AG	3.038.520,26
EUR	DE000ENAG999	ACCIONES E.ON AG	5.877.085,90
EUR	FI0009000681	ACCIONES NOKIA OYJ	7.883.326,41
EUR	DE000A0S8488	ACCIONES HAMBURGER HAFEN UND LOGISTIK	3.352.627,80
EUR	AT000KAPSCH9	ACCIONES KAPSCH TRAFFIC	4.423.701,51
EUR	DE0006083405	ACCIONES HORNBAACH HOLDING AG	3.780.559,20
EUR	LU0088087324	ACCIONES SOCIETE EUROPPENNE SATELLITE	4.999.945,05
EUR	IE00B010DT83	ACCIONES C AND C GROUP PLC	7.829.683,40
EUR	GRS393503008	ACCIONES MYTILINEOS	3.136.518,45



CLASE 8.ª

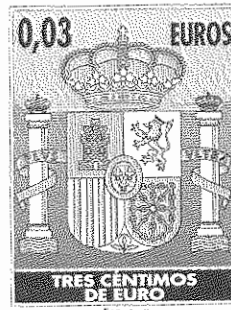


0N0454617

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	PTSON0AM0001	ACCIONES SONAE	8.766.046,95
EUR	DE000UNSE018	ACCIONES UNIPER SE	6.078.054,95
GBP	GB0001667087	ACCIONES CAMELLIA PLC	1.556.400,09
GBP	GB0000456144	ACCIONES ANTOFAGASTA PLC	5.903.467,27
GBP	GB0007973794	ACCIONES SERCO GROUP PLC	4.622.133,15
GBP	GB00B1QH8P22	ACCIONES SPORTS DIRECT INTERNATIONAL PLC	6.494.386,60
NOK	NO0003733800	ACCIONES ORKLA ASA	8.920.135,13
SEK	SE0001662230	ACCIONES HUSQVARNA AB	6.721.416,80
TOTAL Cartera exterior - Instrumentos de patrimonio			197.134.040,21



CLASE 8.^a
REGISTRADO



ON0454618

Magallanes European Equity, Fondo de Inversión

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

Evolución de los negocios (mercados), situación del Fondo y evolución previsible

El Fondo se constituyó el 18 de diciembre de 2014, siendo inscrito en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 4.841, en la categoría de armonizados, el 9 de enero de 2015, fecha en la que ha iniciado su actividad. Este ha sido el primer ejercicio completo de actividad. Al 31 de diciembre de 2016 el patrimonio del Fondo asciende a más de 232 millones de euros frente a los 150 millones de euros alcanzados al 31 de diciembre de 2015.

2016 ha sido el año con más eventos extraordinarios desde la crisis financiera: el resultado de las elecciones americanas, el Brexit y el referéndum en Italia entre otros han marcado un ejercicio de fuertes movimientos para la mayoría de mercados financieros.

Prácticamente ningún activo ha permanecido inmune: acciones, bonos, petróleo, oro y divisas experimentaron en algún momento oscilaciones en precio superiores al 30%.

Los primeros días del año se recordarán como el peor comienzo bursátil registrado para la bolsa americana, cerrando no obstante 2016 en nuevos máximos históricos.

Es una pérdida de tiempo basar las decisiones de inversión en la habilidad de predecir asuntos macroeconómicos o políticos a la vista de los acontecimientos recientes. La victoria de Trump en Estados Unidos o la decisión de los británicos de abandonar la Unión Europea son claros ejemplos.

A lo largo del año se han cerrado más fondos de cobertura (hedge funds) de los que se han abierto, desde que existen registros hace más de una década. Tradicionalmente esta tipología de fondos basa sus decisiones de inversión en la capacidad de anticipar eventos macroeconómicos o políticos con estructuras de coste generalmente altas para sus partícipes.

Parte del reciente auge en la gestión pasiva, mediante la inversión en ETFs o fondos índice, está relacionado con lo anterior. La proliferación de estrategias pasivas aumenta las divergencias existentes entre valores grandes y caros frente a valores pequeños y baratos. Cuanto mayor sean las ineficiencias generadas, mayores serán los beneficios de una gestión activa como la nuestra.

Riesgos tales como la política monetaria de tipos cero, la burbuja de bonos o el alto endeudamiento de determinados países seguirán estando presentes durante el 2017. Los Bancos Centrales, particularmente, se enfrentan a un reto difícil de solucionar toda vez que ha quedado patente la ineffectividad, para el crecimiento económico, de mantener los tipos de interés a cero durante un período de tiempo prolongado.



CLASE 8.^a
INVERSIÓN



ON0454619

Siendo inútil tratar de anticipar el desenlace de éstos y otros riesgos que vendrán, la única alternativa fiable que nos queda es la protección de nuestras carteras mediante la inversión en empresas baratas que ofrezcan un amplio margen de seguridad.

Siempre se obtienen mejores resultados cuando nos olvidamos del mercado y prestamos más atención a las empresas, sus beneficios y sus riesgos operativos particulares. Cuanto mayor sea el enfoque en lo micro mayor será nuestra ventaja competitiva.

Comprar barato es, en la mayoría de las ocasiones, una garantía de éxito. Lo más importante es emplear el tiempo en la búsqueda de discrepancias entre valor y precio.

El Value Investing es fácil de entender pero difícil de implementar. Comprar barato no es sinónimo de beneficios inmediatos y casi siempre implica la toma de decisiones poco populares. Es por eso que muchos inversores no poseen el temperamento adecuado para llevarlo a cabo.

Estructura de la cartera:

El Fondo cierra el año con un nivel de inversión de aproximadamente el 85%, estando formada su cartera por 34 compañías europeas.

La cartera tiene un sesgo hacia el sector industrial, manufacturero y consumo; sectores representados, por ejemplo, a través de valores como Savencia SA, Hornbach AG, Orkla ASA, Bouygues SA y Sonae. Las diez primeras posiciones de la cartera representan el 35,86% del Fondo.

Fruto de los valores en cartera el resultado es una mayor exposición a Alemania, Francia y Austria frente a otras regiones, con un peso agregado del 42,90% para dichos países.

El tamaño predominante de las empresas en cartera no supera los €5.000 millones de capitalización, con un 58,6% de peso. Un 26,27% del Fondo se encuentra invertido en empresas con un tamaño superior a €5.000 millones.

El nivel actual de inversión del Fondo nos parece adecuado. El número de compañías en cartera no variará significativamente en el medio plazo.

Rentabilidades por clase

FONDO	VALOR LIQUIDATIVO	MES	3 MESES	6 MESES	12 MESES	2016	DESDE INICIO	FECHA INICIO	NIVEL DE INVERSIÓN
Magallanes European Equity, FI "M"	116,3446 €	3,33%	6,89%	17,00%	12,89%	12,89%	16,81%	27/01/2015	84,8%
Índice de referencia Europeo		5,84%	6,12%	10,58%	2,58%	2,58%	3,01%		
Magallanes European Equity, FI "P"	117,4929 €	3,37%	7,03%	17,30%	13,45%	13,45%	18,25%	29/01/2015	84,8%
Índice de referencia Europeo		5,84%	6,12%	10,58%	2,58%	2,58%	3,02%		
Magallanes European Equity, FI "E"	119,2059 €	3,44%	7,23%	17,74%	14,31%	14,31%	19,21%	09/01/2015	84,8%
Índice de referencia Europeo		5,84%	6,12%	10,58%	2,58%	2,58%	12,60%		

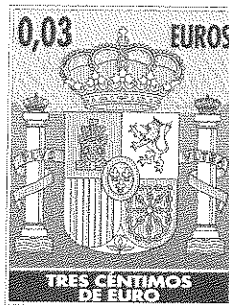
Rentabilidad después de comisiones. Índice de referencia Europeo: MSCI Europe Net TR

Evolución previsible en 2017

Como en años recientes la economía global se enfrenta a importantes retos en el año 2017. La decisión de UK de salir de la Unión Europea y la elección de Donald Trump como presidente de los EE.UU. marcarán sin duda una nueva etapa de incertidumbre política y económica mundial. No obstante lo anterior, el crecimiento económico global mejorará previsiblemente hasta el 3,4% según el FMI, en especial gracias a los mercados emergentes y economías en desarrollo, después de un crecimiento del 3,1% para 2016, el nivel más bajo desde 2008/2009. Desde el punto de vista de política monetaria, se abre una brecha entre la política de subida de tipos por parte de la Reserva Federal americana y la, todavía, política acomodaticia del Banco Central Europeo. Ante esta situación,



CLASE 8.ª



ON0454620

con los tipos de interés prácticamente en mínimos históricos y la incertidumbre sobre la evolución de las principales economías del mundo es de esperar una elevada volatilidad en los mercados bursátiles para los próximos meses.

Uso de instrumentos financieros por el Fondo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo (véase Nota 4 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto, 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) así como a la política de inversión establecida en su Folleto.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2016

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Dado su objeto social, el Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo.

Adquisición de acciones propias

No aplicable.

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

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 7).

Diligencia que levanta el Secretario Consejero del Consejo de Administración de Magallanes Value Investors, S.A. Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Dña. Mónica Delclaux Real de Asúa, 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 las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria) e informe de gestión de los Fondos de Inversión detallados en el Anexo adjunto y gestionados por Magallanes Value Investors, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, 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.

Madrid, 31 de marzo de 2017

El Secretario Consejero del Consejo de Administración



Fdo.: Dña. Mónica Delclaux Real de Asúa

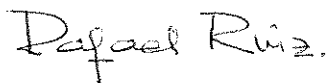
El Presidente del Consejo de Administración



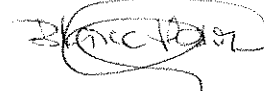
Fdo.: D. Iván Martín Aranguez

Consejeros:

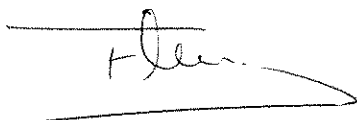
Fdo.: D. Rafael Ruiz Hernández



Fdo.: Dña. Blanca Hernández Rodríguez



Fdo: D. Félix Hernández Callejas



ANEXO

El presente documento comprensivo de las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria) e informe de gestión de los Fondos de Inversión correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2016 gestionados por Magallanes Value Investors, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, se compone 28 y 29 hojas de papel timbrado, respectivamente, referenciado con la siguiente numeración:

Magallanes Iberian Equity, F.I.	Folios de papel timbrados de la clase 8, números 0N0454536 al 0N0454563
Magallanes European Equity, F.I.	Folios de papel timbrados de la clase 8, números 0N0454592 al 0N0454620

habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 31 de marzo de 2017



Fdo.: Dña. Mónica Delclaux Real de Asúa

Secretario Consejero del Consejo de Administración