

Togaest Inversiones, Fondo de Inversión

Informe de auditoría,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016
e Informe de gestión del ejercicio 2016



INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Dux Inversores, S.G.I.I.C., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Togaest Inversiones, Fondo de Inversión, 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 del Fondo en relación con las cuentas anuales

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Togaest Inversiones, Fondo de Inversión, 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 libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los Administradores de la Sociedad 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 del control interno de la Sociedad Gestora del Fondo. 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 de la Sociedad Gestora del Fondo, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Togaest Inversiones, Fondo de Inversión, a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.



Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2016 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran oportunas sobre la situación de Togaest Inversiones, Fondo de Inversión, 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Guillermo Cavia González

28 de abril de 2017



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2017 Nº 03/17/02196
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

Togaest Inversiones FI

Balance al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

ACTIVO	2016	2015 (*)
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	6 847 932,40	6 826 423,41
Deudores	86 213,50	49 422,72
Cartera de inversiones financieras	5 474 640,66	6 677 468,71
Cartera interior	1 350 672,88	2 291 868,32
Valores representativos de deuda	-	849 795,04
Instrumentos de patrimonio	1 350 672,88	1 442 073,28
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	4 123 967,78	4 385 601,56
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	4 123 967,78	4 385 601,56
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	(1,17)
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 287 078,24	99 531,98
TOTAL ACTIVO	6 847 932,40	6 826 423,41

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

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016.

Togaest Inversiones FI

Balance al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2016	2015 (*)
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	6 837 769,76	6 772 738,82
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	6 837 769,76	6 772 738,82
Capital	-	-
Partícipes	6 850 772,67	6 389 723,38
Prima de emisión	-	-
Reservas	-	-
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(13 002,91)	383 015,44
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	10 162,64	53 684,59
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	10 162,64	53 684,59
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	6 847 932,40	6 826 423,41
CUENTAS DE ORDEN	2016	2015 (*)
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	181 044,35	168 041,44
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	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	181 044,35	168 041,44
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	181 044,35	168 041,44

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

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016.

Togaest Inversiones FI

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

	<u>2016</u>	<u>2015 (*)</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	5 069,04	1 283,89
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(106 598,74)</u>	<u>(35 580,11)</u>
Comisión de gestión	(82 750,61)	(24 047,22)
Comisión de depositario	(6 365,41)	(2 044,97)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(17 482,72)	(9 487,92)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(101 529,70)	(34 296,22)
Ingresos financieros	185 918,56	21 264,45
Gastos financieros	-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>(46 044,67)</u>	<u>265 081,35</u>
Por operaciones de la cartera interior	15 464,38	8 977,19
Por operaciones de la cartera exterior	(61 509,05)	256 104,16
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>(51 347,10)</u>	<u>133 538,83</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(94 844,53)	50 833,76
Resultados por operaciones de la cartera exterior	43 497,43	82 705,07
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Resultado financiero	88 526,79	419 884,63
Resultado antes de impuestos	(13 002,91)	385 588,41
Impuesto sobre beneficios	-	(2 572,97)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(13 002,91)	383 015,44

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

Las Notas 1 a 12, 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.

Togaest Inversiones FI

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al periodo comprendido entre el 19 de febrero de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 (*)
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos							
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias						383 015,44	
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas						-	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias						-	
Total de ingresos y gastos reconocidos						383 015,44	
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto							
	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2014	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	-	-	-	-	-	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	383 015,44	-	-	383 015,44
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con partícipes	602 800,00	-	-	-	-	-	602 800,00
Suscripciones	(926 008,05)	-	-	-	-	-	(926 008,05)
Reembolsos	6 712 931,43	-	-	-	-	-	6 712 931,43
Remanente de la fusión	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	6 389 723,38	-	-	383 015,44	-	-	6 772 738,82

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

Togaest Inversiones FI

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

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Togaest Inversiones Fondo de Inversión, en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 19 de febrero de 2015. Tiene su domicilio social en Velazquez 25, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 17 de abril de 2015 con el número 4.865, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

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

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.

Mediante la decisión tomada el 6 de agosto de 2015 por la Junta General Extraordinaria de Accionistas de Togaest Inversiones, SICAV, S.A. y por acuerdo entre la Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria del Fondo de 6 de agosto de 2015, se aprobó la fusión por absorción de Togaest Inversiones, SICAV, S.A. (inscrita en el registro de la CNMV con el número 1.041), por parte de Togaest Inversiones, Fondo de Inversión (inscrito en el registro de la CNMV con el número 4.865).

La citada fusión se llevó a cabo el 29 de septiembre de 2015, tomando los estados financieros del día 28 de septiembre de 2015 para el cálculo de la ecuación de canje, que como resultado del cociente entre el valor teórico de la Sociedad absorbida y el valor liquidativo del Fondo absorbente resultó ser de 0,978470 para Togaest Inversiones, SICAV, S.A.

En aplicación de esta ecuación, cada accionista de Togaest Inversiones, SICAV, S.A. recibió por cada una de sus acciones 0,97847 participaciones de Togaest Inversiones, Fondo de Inversión.

Dicha fusión fue inscrita en los Registros Administrativos de la C.N.M.V. con fecha 13 de noviembre de 2015.

Togaest Inversiones FI

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

Como consecuencia de esta fusión, Togaest Inversiones, Fondo de Inversión adquirió en bloque a título de sucesión universal, todos los activos y pasivos de la SICAV absorbida, quedando plenamente subrogado en cuantos derechos y obligaciones procedan de esta sociedad. Por tanto, Togaest Inversiones, SICAV, S.A. quedó disuelta y extinguida sin liquidación.

A la fecha de fusión, las principales magnitudes financieras de Togaest Inversiones, SICAV, S.A. (sociedad absorbida), eran las siguientes:

Estados financieros (28/09/2015)

Deudores	79 330,94
Cartera de inversiones financieras	5 794 640,45
Tesorería	857 896,75
	<hr/>
Total Activo	6 731 868,14
	<hr/>
Capital	4 672 878,00
Acciones propias	(111 789,59)
Prima de emisión	210 428,06
Reservas	2 237 747,71
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(128 291,31)
Pérdidas y ganancias	(168 041,44)
Resto de pasivos	18 936,71
	<hr/>
Total Pasivo	6 731 868,14
	<hr/>
Pérdidas fiscales a compensar	296 332,75

La cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2015 de Togaest Inversiones, Fondo de Inversión recogía todos los apuntes contables derivados del patrimonio adquirido de la SICAV absorbida, desde la fecha de la citada fusión.

La gestión, administración y representación del Fondo está encomendada a Dux Inversores SGIIC, S.A., sociedad participada al 85% por Altegui Gestión Agencia de Valores S.A., siendo Norbolsa Sociedad de Valores, S.A. la encargada de la gestión del patrimonio de la Sociedad por delegación de las funciones de gestión de activos. La entidad Depositaria de la Sociedad es Bankinter, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.

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

(Expresada en euros)

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorararse 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 o en los mercados no organizados de derivados, por un importe no superior a la liquidación diaria de pérdidas y ganancias generados como consecuencia de los cambios en la valoración de dichos instrumentos, siempre que se encuentren amparados por los acuerdos de compensación contractual y garantías financieras regulados en el Real Decreto Ley 5/2005, de 11 de marzo, de reformas urgentes para el impulso de la productividad y para la mejora de la contratación pública; y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el Fondo no está dividido en compartimentos.

Por tratarse de un Fondo de acumulación y de conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre Sociedades devengado, permanecerá en el patrimonio del Fondo.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. Hasta el 22 de octubre de 2015, inclusive, esta comisión de gestión fue del 0%, y a partir de 23 de octubre de 2015, la comisión de gestión ha pasado a ser del 1,30%, porcentaje vigente durante el ejercicio 2016.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. En el ejercicio 2016 y en el comprendido entre el 19 de febrero y el 31 de diciembre de 2015 esta comisión de depositaría ha sido del 0,10%.

Togaest Inversiones FI

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

Por otra parte, el Fondo percibe devoluciones de comisiones con motivo del negocio que aporta al Depositario. Dichas retrocesiones son realizadas por una de las sociedades del Grupo en base al contrato que ésta mantiene suscrito con el banco. Las mencionadas devoluciones, las cuales se encuentran registradas, entre otros conceptos, en el epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta han ascendido a 5.069,04 euros en el ejercicio 2016 y 1.283,89 euros en el ejercicio comprendido entre el 19 de febrero y el 31 de diciembre de 2015.

b) Gestión del riesgo

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

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.
- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- Riesgo de liquidez: se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.
- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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

Togaest Inversiones FI

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

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

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2016, las correspondientes al ejercicio anterior.

Asimismo, a efectos de comparación de la información, los datos que aparecen en la cuenta de pérdidas y ganancias adjuntas, no son comparables, dado que el ejercicio 2015 corresponde al periodo comprendido entre el 19 de febrero de 2015 y el 31 de diciembre de 31 de diciembre de 2015.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales del ejercicio 2016 y del periodo comprendido entre el 19 de febrero de 2015 y el 31 de diciembre de 31 de diciembre de 2015.

Togaest Inversiones FI

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

d) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

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

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

3. **Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos**

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Togaest Inversiones FI

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

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles, valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo o modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

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

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

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

Togaest Inversiones FI

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

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

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

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

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

Togaest Inversiones FI

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones con derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

Togaest Inversiones FI

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no existen en la cartera operaciones de cesión de valores en préstamo.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no existen en la cartera operaciones de permutas financieras.

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

i) Moneda extranjera

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

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

j) Valor liquidativo de las participaciones.

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

k) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Partícipes" de pasivo del balance del Fondo.

Togaest Inversiones FI

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

(Expresada en euros)

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance del Fondo.

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

4. Deudores

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

	2016	2015
Administraciones Públicas deudoras	77 922,23	44 357,75
Operaciones pendientes de liquidar	3 211,65	3 781,08
Otros	5 079,62	1 283,89
	<u>86 213,50</u>	<u>49 422,72</u>

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

	2016	2015
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	51 167,20	18 502,25
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	26 755,03	25 855,50
	<u>77 922,23</u>	<u>44 357,75</u>

Togaest Inversiones FI

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

(Expresada en euros)

El capítulo "Deudores-Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 recoge, principalmente, el importe los dividendos de los últimos días del ejercicio pendientes de liquidar.

El capítulo "Deudores – Otros" recoge al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los importes de las comisiones retrocedidas con el Depositario, pendientes de cobro.

5. Acreedores

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

	2016	2015
Administraciones Públicas acreedoras	-	38 316,82
Operaciones pendientes de liquidar	-	3 476,00
Otros	10 162,64	11 891,77
	<u>10 162,64</u>	<u>11 891,77</u>
	10 162,64	53 684,59

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

	2016	2015
I.R.P.F. retenido a partícipes	-	35 743,85
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	-	2 572,97
	<u>-</u>	<u>2 572,97</u>
	-	38 316,82

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

Durante los ejercicios 2016 y 2015, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2016 y 2015, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

6. Cartera de inversiones financieras

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

	2016	2015
Cartera interior	1 350 672,88	2 291 868,32
Valores representativos de deuda	-	849 795,04
Instrumentos de patrimonio	1 350 672,88	1 442 073,28
Cartera exterior	4 123 967,78	4 385 601,56
Instrumentos de patrimonio	4 123 967,78	4 385 601,56
Intereses de la cartera de inversión	-	(1,17)
	<u>5 474 640,66</u>	<u>6 677 468,71</u>

Togaest Inversiones FI

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

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

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Bankinter S.A.

7. Tesorería

El tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario durante el ejercicio 2016 ha oscilado para las cuentas en euros entre el 0,00% y el 0,22% (entre el 0,00% y el 0,15% en 2015).

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el saldo de este epígrafe del balance adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en el Depositario.

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2016	2015
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>6 837 769,76</u>	<u>6 772 738,82</u>
Número de participaciones emitidas	<u>724 701,02</u>	<u>716 299,38</u>
Valor liquidativo por participación	<u>9,44</u>	<u>9,46</u>
Número de partícipes	<u>116</u>	<u>137</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2016 y 2015 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no existen participaciones significativas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

Togaest Inversiones FI

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

9. Otras cuentas de orden

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

	2016	2015
Pérdidas fiscales a compensar	<u>181 044,35</u>	<u>168 041,44</u>
	<u>181 044,35</u>	<u>168 041,44</u>

10. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible.

El epígrafe "Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar" recoge al 31 de diciembre de 2016 las bases imponibles negativas del impuesto sobre sociedades por importe de 181.044,35 euros.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto desde su constitución.

Los administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de una revisión al Fondo por las autoridades fiscales, surjan contingencias significativas.

Togaest Inversiones FI

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

11. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con el Depositario y en los Anexos I y II se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por los servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2016 y del periodo comprendido entre el 19 de febrero de 2015 y el 31 de diciembre de 2015, ascienden a 3 y 4 miles de euros, respectivamente. En los citados ejercicios no se han prestado otros servicios diferentes de la auditoría por parte de la sociedad auditora o empresas vinculadas a la misma.

12. Hechos posteriores

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no se han producido hechos posteriores que afecten al contenido de las mismas

Togaest Inversiones FI

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
Acciones VIDRALA SA	EUR	19 374,69	-	19 600,00	225,31
Acciones INDITEX	EUR	101 837,44	-	199 930,95	98 093,51
Acciones GAMESA	EUR	64 732,58	-	57 810,00	(6 922,58)
Acciones BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES	EUR	222 455,45	-	179 168,00	(43 287,45)
Acciones ACS	EUR	75 775,37	-	75 050,00	(725,37)
Acciones FERROVIAL	EUR	83 479,18	-	101 970,00	18 490,82
Acciones RED ELECTRICA DE ESPAÑA	EUR	93 958,54	-	89 625,00	(4 333,54)
Acciones BBVA	EUR	138 223,82	-	112 495,15	(25 728,67)
Acciones TELEFONICA	EUR	198 786,19	-	141 120,00	(57 666,19)
Acciones IBERDROLA	EUR	133 741,13	-	155 850,00	22 108,87
Derechos REPSOL	EUR	2 011,79	-	2 113,41	101,62
Acciones REPSOL	EUR	97 624,47	-	80 520,00	(17 104,47)
Acciones SANTANDER	EUR	145 127,93	-	135 420,37	(9 707,56)
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 377 128,58	-	1 350 672,88	(26 455,70)
TOTAL Cartera Interior		1 377 128,58	-	1 350 672,88	(26 455,70)

Togaest Inversiones FI

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
Acciones DAIMLER CHRYSLER A.G.	EUR	48 556,99	-	49 504,00	947,01
Acciones FRANCE TELECOM	EUR	132 028,72	-	125 584,50	(6 444,22)
Acciones TOTAL FINA	EUR	293 714,08	-	316 680,00	22 965,92
Acciones EUROPEAN AERONAUTIC DEFENSE	EUR	61 306,74	-	69 124,00	7 817,26
Acciones ROYAL DUTCH SHELL	EUR	104 731,91	-	111 735,50	7 003,59
Acciones DEUTSCHE POST	EUR	100 213,22	-	124 940,00	24 726,78
Acciones DEUTSCHE TELEKOM	EUR	178 833,02	-	179 905,00	1 071,98
Acciones DANONE	EUR	84 788,21	-	84 280,00	(508,21)
Acciones NESTLE SA - R -	CHF	49 133,03	-	47 696,56	(1 436,47)
Acciones CAP GEMINI	EUR	95 258,07	-	94 577,00	(681,07)
Acciones BMW	EUR	84 565,29	-	88 750,00	4 184,71
Acciones AXA UAP	EUR	124 579,89	-	179 887,50	55 307,61
Acciones ASM LITHOGRAPHY HOLDING NV	EUR	117 934,45	-	149 310,00	31 375,55
Acciones ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	EUR	146 447,45	-	150 825,00	4 377,55
Acciones ALLIANZ A.G.	EUR	266 321,31	-	298 300,00	31 978,69
Acciones DIAGEO PLC	GBP	53 264,92	-	55 622,60	2 357,68
Acciones SIEMENS A.G.	EUR	167 929,37	-	216 080,00	48 150,63
Acciones BANCO NACIONAL DE PARÍS	EUR	137 914,57	-	167 723,50	29 808,93
Acciones FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	64 163,22	-	77 973,00	13 809,78
Acciones SAFRAN	EUR	71 394,73	-	68 420,00	(2 974,73)
Acciones CRH PL	EUR	58 742,23	-	82 387,50	23 645,27
Acciones CONTINENTAL AG	EUR	66 174,90	-	59 702,50	(6 472,40)
Acciones PRYSMIAN SPA	EUR	81 256,61	-	97 600,00	16 343,39
Acciones ING GROEP NV	EUR	118 685,02	-	140 385,00	21 699,98
Acciones UNILEVER N.V.	EUR	41 498,12	-	39 115,00	(2 383,12)
Acciones VMH MOET HENNESSY	EUR	108 839,03	-	136 050,00	27 210,97
Acciones SAP AG-VORZUG	EUR	138 095,04	-	173 901,00	35 805,96
Acciones SANOFI-AVENTIS	EUR	154 663,27	-	161 490,00	6 826,73
Acciones ROCHE HOLDING AG-GENUSSS	CHF	146 473,20	-	135 599,62	(10 873,58)
Acciones PHILIPS ELECTRONICS	EUR	108 671,53	-	124 700,00	16 028,47
Acciones L OREAL	EUR	96 223,02	-	104 040,00	7 816,98
Acciones ZALANDO SE	EUR	75 535,77	-	76 209,00	673,23
Acciones VINCI SA	EUR	115 729,09	-	135 870,00	20 140,91
TOTALES Acciones admitidas cotización		3 693 666,02	-	4 123 967,78	430 301,76
TOTAL Cartera Exterior		3 693 666,02	-	4 123 967,78	430 301,76

Togaest Inversiones FI

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Adquisición temporal de activos con Depositario					
REPO BANKINTER 0,005 2016-01-04	EUR	849 795,04	(1,17)	849 795,04	-
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		849 795,04	(1,17)	849 795,04	-
Acciones admitidas cotización					
Acciones INDITEX	EUR	71 681,26	-	163 678,85	91 997,59
Acciones ENAGAS	EUR	64 301,52	-	62 400,00	(1 901,52)
Acciones BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES	EUR	243 310,65	-	217 420,00	(25 890,65)
Acciones BANKIA	EUR	103 681,79	-	75 180,00	(28 501,79)
Acciones FERROVIAL	EUR	146 321,96	-	208 550,00	62 228,04
Acciones RED ELECTRICA DE ESPAÑA	EUR	93 958,54	-	96 387,50	2 428,96
Acciones BBVA	EUR	197 576,89	-	153 575,07	(44 001,82)
Acciones TELEFONICA	EUR	186 782,92	-	143 290,00	(43 492,92)
Acciones IBERDROLA	EUR	140 016,13	-	163 750,00	23 733,87
Acciones REPSOL	EUR	101 386,47	-	60 720,00	(40 666,47)
Acciones SANTANDER	EUR	134 975,23	-	97 121,86	(37 853,37)
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 483 993,36	-	1 442 073,28	(41 920,08)
TOTAL Cartera Interior		2 333 788,40	(1,17)	2 291 868,32	(41 920,08)

Togaest Inversiones FI

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
Acciones NESTLE SA - R -	CHF	68 080,66	-	85 781,94	17 701,28
Acciones BAYER A.G.	EUR	194 644,60	-	266 340,00	71 695,40
Acciones ALLIANZ A.G.	EUR	219 141,34	-	261 680,00	42 538,66
Acciones ANHEUSER-BUSCH INBEV NV	EUR	268 486,99	-	314 600,00	46 113,01
Acciones ASM LITHOGRAPHY HOLDING NV	EUR	98 188,05	-	99 060,00	871,95
Acciones AXA UAP	EUR	157 801,19	-	239 685,00	81 883,81
Acciones BANCA INTESA	EUR	191 753,46	-	177 560,00	(14 193,46)
Acciones BMW	EUR	78 194,83	-	87 867,00	9 672,17
Acciones BANCO NACIONAL DE PARÍS	EUR	196 061,76	-	208 920,00	12 858,24
Acciones DANONE	EUR	121 342,25	-	124 560,00	3 217,75
Acciones EUROPEAN AERONAUTIC DEFENSE	EUR	122 613,48	-	136 400,00	13 786,52
Acciones TOTAL FINA	EUR	351 506,60	-	317 740,50	(33 766,10)
Acciones DEUTSCHE TELEKOM	EUR	99 534,22	-	100 140,00	605,78
Acciones LVMH MOET HENNESSY	EUR	130 117,54	-	130 410,00	292,46
Acciones RANDSTAD HOLDING	EUR	107 920,59	-	115 060,00	7 139,41
Acciones NOVARTIS A.G. - R -	CHF	105 094,99	-	91 887,36	(13 207,63)
Acciones L OREAL	EUR	144 334,53	-	139 770,00	(4 564,53)
Acciones PHILIPS ELECTRONICS	EUR	76 618,89	-	70 680,00	(5 938,89)
Acciones PRUDENTIAL CORPORATION PLC	GBP	66 395,31	-	176 456,63	110 061,32
Acciones ROCHE HOLDING AG-GENUSS	CHF	77 904,60	-	89 052,13	11 147,53
Acciones SAP AG-VORZUG	EUR	168 155,95	-	212 802,00	44 646,05
Acciones SIEMENS A.G.	EUR	163 842,45	-	179 760,00	15 917,55
Acciones VINCI SA	EUR	102 894,31	-	124 194,00	21 299,69
Acciones PRYSMIAN SPA	EUR	77 013,52	-	81 040,00	4 026,48
Acciones CONTINENTAL AG	EUR	142 530,56	-	157 185,00	14 654,44
Acciones CRH PL	EUR	122 673,32	-	146 850,00	24 176,68
Acciones SAFRAN	EUR	71 394,73	-	63 370,00	(8 024,73)
Acciones ING GROEP NV	EUR	169 550,03	-	186 750,00	17 199,97
TOTALES Acciones admitidas cotización		3 893 790,75	-	4 385 601,56	491 810,81
TOTAL Cartera Exterior		3 893 790,75	-	4 385 601,56	491 810,81

1.- ANÁLISIS DEL MERCADO FINANCIERO Y DE LA ECONOMÍA EN 2016

El año 2016 se iniciaba con un desplome de los mercados, motivado por las dudas sobre la desaceleración y reajuste de China, el desplome de las materias primas, en particular del petróleo, y los débiles datos macro de EEUU. Todo ello se agravaba con la percepción de que los bancos centrales habían agotado las medidas de estímulo, por lo que se impulsó un movimiento de presión para que las economías con margen efectuasen una política fiscal más expansiva. En cualquier caso la relajación del dólar, la demora en la subida de los tipos por parte de la Fed, la mejora de los datos macro y las nuevas medidas del BCE, ponían freno a las pérdidas de los dos primeros meses y permitían una notable recuperación.

El referéndum consultivo por el Brexit del 23 de junio provocaba otro fuerte varapalo, tanto por lo inesperado del resultado como por la incertidumbre de las consecuencias económicas y los riesgos políticos que alentaba. La libra sufrió una importante caída (9,5%) contra el dólar. En los mercados de renta variable, los sectores más castigados fueron los bancos, las compañías domésticas en el Reino Unido y las bolsas periféricas. El dinero buscaba refugio en la deuda europea más solvente y en las divisas, en el yen y el dólar principalmente.

En la segunda mitad del año las tensiones políticas han marcado el comportamiento de los mercados. El Brexit no ha sido un hecho aislado ni puntual, sino el reflejo del descontento social que ha generado la Gran Crisis. Las manifestaciones más relevantes que se han sucedido son la inesperada victoria de Trump en las elecciones presidenciales de EEUU del mes de noviembre y la negativa de Italia al cambio constitucional impulsado por Renzi en el referéndum del 4 de diciembre. En cualquier caso, la reacción a todos estos eventos ha puesto de manifiesto la capacidad de los mercados para superar estas tensiones, apoyada en un mejor cuadro macroeconómico y los bálsamos de las políticas monetarias.

Las bolsas han cerrado 2016 con un balance dispar. Las estadounidenses han acumulado importantes subidas y se han colocado en nuevos máximos históricos, mientras que las europeas han registrado un comportamiento más plano, aunque lejos de los mínimos que marcaban a comienzos de año. Dentro de Europa se producían importantes divergencias, con Londres liderando los avances positivos, que también se apuntaban en Frankfurt y París, mientras que Italia, Portugal y en menor medida España, no conseguían abandonar los números rojos. A nivel sectorial los avances de Europa han estado encabezados por los materiales básicos, petróleo e industriales, mientras que sectores como los utilities, farma y telecom acusaban la rotación cíclica que experimentaba el mercado en la segunda parte del año y que se agudizaba tras la victoria de Trump.

Las referencias macroeconómicas dejan atrás las señales de alarma de la primera parte de 2016 y encaran una tendencia positiva tanto en los países desarrollados como en los emergentes. Destaca la fortaleza de los datos de la zona euro a pesar del riesgo del Brexit, mientras que EEUU se recupera tras un primer trimestre anómalo, con el consumo como principal motor. En los países emergentes, los estímulos inyectados por las autoridades económicas chinas conseguían reactivar la economía, propiciando una recuperación de los precios de las materias primas, que junto a las subidas del precio del petróleo, producían un fuerte alivio en el mundo emergente. Este comportamiento se truncaba con la victoria de Trump, con la consiguiente fortaleza del dólar y mayores tipos de la deuda, siendo particularmente alarmante la agudización de salida de reservas de China para poner freno a la depreciación del yuan.

En cuanto a las políticas monetarias, las actuaciones más determinantes han venido de la mano del Banco de Inglaterra que rebajaba los tipos de interés 25 p.b. (hasta el 0,25%) y reanudaba su programa de compra de activos. También el Banco de Japón embarcaba en un programa ilimitado de compras con el fin de controlar la curva de tipos de interés. En la zona euro, aunque han mejorado los datos macro, los mayores riesgos políticos no permiten al BCE relajar sus políticas expansivas. La Fed terminó el año con una única subida del tipo de interés de 25 p.b.

2.- INFORMACIÓN SOBRE LA ACTIVIDAD Y RENTABILIDAD DE LA SOCIEDAD

2.1 Política de inversiones

TOGAEST INVERSIONES, FI, invierte en valores de renta variable nacional e internacional.

2.2 Objetivos y políticas de gestión del riesgo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito y liquidez, de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1.082/2012 de 13 de Julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2.3 Comparación de la cartera a valor efectivo, al 31.12.16

	31.12.16		31.12.15	
	Importe	%	Importe	%
CARTERA INTERIOR...	1.350.672,88	24,67%	2.291.867,15	34,32%
Deuda Pública repo.....	0,00	0,00%	849.793,87	12,73%
Renta variable nacional.....	1.350.672,88	24,67%	1.442.073,28	21,60%
CARTERA EXTERIOR.....	4.123.967,78	75,33%	4.385.601,56	65,68%
Renta variable extranjera.....	4.123.967,78	75,33%	4.385.601,56	65,68%
TOTALES	5.474.640,66	100,00%	6.677.468,71	100,00%

Togaest Inversiones FI

Informe de gestión del ejercicio 2016

2.4 Resultados del Fondo año 2016

En este ejercicio el Fondo ha obtenido un resultado de -13.002,91 euros que se propone traspasar a la cuenta de partícipes.

2.5 Rentabilidad de las participaciones

La rentabilidad del valor liquidativo durante el presente ejercicio de las participaciones de TOGAEST INVERSIONES, FONDO DE INVERSIÓN ha sido de un -0,21%.

	<u>Patrimonio</u>	<u>Número de participaciones</u>	<u>Valor de cada participación</u>
Año 2015....	6.772.738,82	716.299,38295	9,45518
Año 2016	6.837.769,76	724.701,01707	9,43530

3.- REPRESENTACIÓN, GESTIÓN Y CONTROL

La gestión de los activos que constituyen el patrimonio del Fondo, así como las funciones de administración y representación las realiza Dux Inversores S.G.I.I.C., S.A., siendo la entidad depositaria Bankinter, S.A.

La auditoría del Fondo ha sido confiada a la firma PricewaterhouseCoopers. Los estados financieros y los documentos de información de TOGAEST INVERSIONES, FI se someten anualmente a un examen, de acuerdo con las normas de auditoría generalmente aceptadas, determinando si los mismos presentan adecuadamente la situación económica y financiera del Fondo según los principios de contabilidad generalmente aceptados.

Por otro lado, corresponde a los servicios de inspección financiera de la Comisión Nacional del Mercado de Valores la inspección del Fondo, así como de la gestora y el depositario, y la vigilancia del cumplimiento de cualesquiera obligaciones impuestas por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre y disposiciones posteriores, sin perjuicio de las facultades expresamente atribuibles a otros Departamentos u Organismos.

4.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES Y PREVISIONES

4.1 Perspectivas macroeconómicas

Se prevé una aceleración del PIB global en 2017. El FMI ha elevado sus previsiones de crecimiento para los países avanzados y ha rebajado las de los emergentes:

. En EEUU, tras un débil 2016, se espera una cierta aceleración en 2017, siendo favorables las perspectivas del consumo y de la inversión, aunque existe el riesgo de madurez del ciclo y una gran incertidumbre sobre la política económica que va a seguir la Administración Trump.

. En la Eurozona, en 2016 ha proseguido una ligera recuperación. Los indicadores de actividad y sentimiento se han acelerado en los últimos meses. Para 2017, aunque resulta difícil estimar el impacto del Brexit y del riesgo político, se espera una desaceleración, motivada en parte por el menor crecimiento de Alemania y España.

. En China, las autoridades han actuado con éxito para contener la desaceleración. Su economía creció en 2016 cerca de un 6,7%, más de lo esperado. Para 2017 se espera que continúe la ordenada desaceleración hasta el 6,5%. No obstante, la economía china presenta elevados riesgos, principalmente su elevado endeudamiento, las salidas de capitales y la preocupación por la depreciación del yuan.

4.2 Inflación y política monetaria

La recuperación de los precios de las materias primas y la mejora macro han hecho repuntar las expectativas de inflación. Se consolida la tendencia al alza de los precios, aunque en la segunda parte de 2017 podría moderarse por el menor efecto positivo de la energía.

La Reserva Federal, que prácticamente ha cumplido sus objetivos de pleno empleo e inflación, prosigue la normalización monetaria, advirtiendo de tres posibles subidas de tipos en 2017 y de que podría acelerar subidas en caso de estímulos fiscales excesivos. La incertidumbre en torno a Trump y su impacto en el crecimiento global podría condicionar también a la Fed. Por su parte, el BCE anuncia la extensión del programa de compra de activos nueve meses adicionales, pero reduce la cantidad mensual de 80.000 a 60.000M de euros. La previsible aceleración de la inflación reduce la necesidad de su apoyo.

La mejora macro y el repunte de la inflación se han trasladado a los tipos de interés a medio y largo plazo. Se estima positiva esta cierta normalización desde unos niveles de tipos anormalmente bajos, siempre que el repunte no sea excesivo.

4.3 Perspectivas micro. Resultados empresariales

La tendencia en resultados parece haber cambiado y se está produciendo una mejora de los beneficios empresariales. Es fundamental que se confirme esta recuperación de los beneficios para poder garantizar el pago de los dividendos y mejorar las exigentes valoraciones de los títulos en el mercado.

4.4 Incertidumbre política

La victoria de Trump ha abierto un periodo de gran incertidumbre económica y en las relaciones comerciales e internacionales. En los primeros días de gobierno está cumpliendo con sus amenazas. Cuando parecía iniciarse una cierta recuperación del comercio global, las ideas proteccionistas de Trump podrían ponerla en peligro. Los países emergentes podrían ser los más afectados.

En Europa preocupan, principalmente, la incertidumbre sobre el Brexit, que podría tener un gran peso sobre la economía, y el apretado calendario electoral (Holanda, Francia, Italia y Alemania).

4.5 Mercados

En los de renta variable, hay motivos que invitan al optimismo pero también riesgos que aconsejan cierta prudencia. Parecen existir buenas oportunidades de inversión en los sectores de Banca, Infraestructuras y Petróleo. La Banca puede beneficiarse de la normalización de los tipos de interés, las Infraestructuras de posibles medidas de política fiscal y el Petróleo puede salir fortalecido de su reestructuración, además de ser un sector defensivo en momentos de incertidumbre política y geopolítica. Por compañías mejor las que reparten dividendos elevados, sostenibles y con posibilidad de crecimiento y las expuestas a EEUU. Mayor cautela con compañías con exposición a emergentes.

Con respecto a la renta fija, existe un gran peligro por la posible subida de los tipos de interés, especialmente los del medio y largo plazo. Es preferible mantener una elevada liquidez hasta que se vayan normalizando los tipos.

5.- EVOLUCIÓN PREVISIBLE DE TOGAEST INVERSIONES, FONDO DE INVERSIÓN

Togaest Inversiones sigue una política de inversiones muy prudente, apostando por valores de renta variable de elevada liquidez de la Zona Euro. Los porcentajes de inversión en renta variable se han ido adecuando a las circunstancias de los mercados. En la actualidad, la renta variable europea tiene un mayor peso en la cartera que la renta variable española.

La Sociedad ha iniciado 2.017 de forma positiva, confiándose en que se pueda evolucionar también de forma favorable durante el resto del año.

Togaest Inversiones FI,
Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Dux Inversores, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., en fecha 23 de Marzo de 2017, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 19 de Febrero y el 31 de diciembre de 2016 de Togaest Inversiones FI, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito.

- a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2016 y 2015.
- b) Cuentas de pérdidas y ganancias, y Estado de cambios en el Patrimonio Neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 y 2015.
- c) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.
- d) Informe de gestión del ejercicio 2016.

FIRMANTES

FIRMA

D. Alberto Erhardt Alzaga
(Presidente del Consejo)

D. Alvaro Llanza Figueroa
(Vocal)

D. Nicanor Ruiz de Azúa Gaztelu
(Vocal)

D. Alfredo Ruiz de Azúa Basarrate
(Secretario del consejo)