
PKF ATTEST

FUTURA CAPITAL, SICAV, S.A.

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
DEL EJERCICIO 2016, JUNTO CON
EL INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE

PKF

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de FUTURA CAPITAL, SICAV, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

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

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de FUTURA CAPITAL, SICAV, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

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

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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

PKF ATTEST



Asier Barañano

7 de marzo de 2017



CLASE 8.^a



0M9151630

FUTURA CAPITAL, SICAV, S.A.

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

DEL EJERCICIO 2016

CLASE 8.^a

0M9151631

FUTURA CAPITAL, SICAV, S.A.

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 (Nota 7):		
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	10.347.163,42	8.332.247,06
Inmovilizado material-			Capital	10.347.163,42	8.332.247,06
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	8.592.800,00	6.973.450,00
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	1.218.833,78	872.706,00
ACTIVO CORRIENTE:	10.360.897,12	8.341.021,48	(Acciones propias)	565.818,62	572.515,10
Deudores (Nota 9)	3.800,19	484,08	Resultados de ejercicios anteriores	(581.914,87)	(12.530,40)
Cartera de inversiones financieras (Nota 5)-	10.006.459,46	8.264.856,96	Otras aportaciones de socios	(73.893,64)	(37.996,69)
Cartera interior-	761.382,53	338.164,77	Resultado del ejercicio (Nota 4)	625.519,53	(35.896,95)
Valores representativos de deuda	403.240,33	338.164,77	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	358.142,20	-	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	-	-			
Derivados	-	-	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Otros	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Cartera exterior-	8.915.034,51	7.706.614,50	Deudas a largo plazo	-	-
Valores representativos de deuda	8.915.034,51	7.706.614,50	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-			
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	PASIVO CORRIENTE	13.733,70	8.774,42
Depósitos en EECC	-	-	Provisiones a corto plazo	-	-
Derivados	-	-	Deudas a corto plazo	-	-
Otros	-	-	Acreeedores (Notas 8 y 9)	13.733,70	8.774,42
Intereses de la cartera de inversión	194.884,83	218.539,64	Pasivos financieros	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	135.157,59	1.538,05	Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-	Periodificaciones	-	-
Tesorería (Nota 6)	350.637,47	75.680,44			
TOTAL ACTIVO	10.360.897,12	8.341.021,48	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	10.360.897,12	8.341.021,48
CUENTAS DE ORDEN:					
CUENTAS DE COMPROMISO (Nota 5):	-	-			
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN:	15.525.043,08	17.108.496,13			
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)	15.447.700,00	17.067.050,00			
Pérdidas fiscales a compensar (Nota 9)	77.343,08	41.446,13			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	15.525.043,08	17.108.496,13			

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

CLASE 8.^aCLASE 8.^a

0M9151632

FUTURA CAPITAL, SICAV, S.A.

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	-	19,54
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación (Nota 8)-	(75.037,91)	(64.520,05)
Comisión de gestión	(28.435,02)	(25.243,03)
Comisión depositario	(9.478,42)	(7.666,64)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(37.124,47)	(31.610,38)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(75.037,91)	(64.500,51)
Ingresos financieros	528.482,74	410.491,55
Gastos financieros	(63.673,34)	(22.810,50)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros-	280.841,70	(354.840,25)
Por operaciones de la cartera interior	36.904,61	24.759,05
Por operaciones de la cartera exterior	243.937,09	(345.989,30)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	(33.610,00)
Diferencias de cambio	(19.186,17)	1.823,84
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-	(20.370,35)	(6.061,08)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	-	62.088,83
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(10.759,90)	(58.255,22)
Resultados por operaciones con derivados	(9.610,45)	(9.894,69)
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	706.094,58	28.603,56
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	631.056,67	(35.896,95)
Impuesto sobre beneficios (Nota 9)	(5.537,14)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	625.519,53	(35.896,95)

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.



CLASE 8.ª



0M9151633

FUTURA CAPITAL, SICAV, S.A.- 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		
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	625.519,53	(35.896,95)
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	625.519,53	(35.896,95)

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

	Capital	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	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2014	6.004.810,00	631.506,80	577.287,35	(749.105,07)	-	-	(37.996,69)	-	-	6.426.502,39
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al inicio del ejercicio 2015	6.004.810,00	631.506,80	577.287,35	(749.105,07)	-	-	(37.996,69)	-	-	6.426.502,39
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(35.896,95)	-	-	(35.896,95)
Operaciones con accionistas-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	968.640,00	218.579,09	(1.017,78)	-	-	-	-	-	-	1.186.201,31
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	22.620,11	(3.754,47)	736.574,67	-	-	-	-	-	755.440,31
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio-	-	-	-	-	(37.996,69)	-	37.996,69	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación de resultados de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	6.973.450,00	872.706,00	572.515,10	(12.530,40)	(37.996,69)	-	(35.896,95)	-	-	8.332.247,06
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al inicio del ejercicio 2016	6.973.450,00	872.706,00	572.515,10	(12.530,40)	(37.996,69)	-	(35.896,95)	-	-	8.332.247,06
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	625.519,53	-	-	625.519,53
Operaciones con accionistas-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	1.619.350,00	339.548,16	(2.115,97)	-	-	-	-	-	-	1.956.782,19
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	6.579,62	(4.580,51)	(569.384,47)	-	-	-	-	-	(567.385,36)
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio-	-	-	-	-	(35.896,95)	-	35.896,95	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación de resultados de ejercicios anteriores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Traspasos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016	8.592.800,00	1.218.833,78	565.818,62	(581.914,87)	(73.893,64)	-	625.519,53	-	-	10.347.163,42

Las Notas 1 a 12 descritas en la memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.^a



0M9151634

FUTURA CAPITAL, SICAV, S.A.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL

TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

(1) Actividad de la Sociedad

Futura Capital, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (SICAV) (en adelante la Sociedad), se constituyó en Barcelona, el día 4 de julio de 2002 con el nombre de ORTESICA, SICAV, S.A., cambiando su denominación a CHICHA INVERSIONES, SICAV, S.A., el 8 de mayo de 2008, y a su actual denominación el 27 de noviembre de 2013. La Sociedad se encuentra acogida, junto con otra normativa adicional, a lo establecido en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como al Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones introducidas por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, y a la restante normativa específica de las Instituciones de Inversión Colectiva.

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

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.623 en la categoría de no armonizadas conforme a lo establecido en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

El domicilio de la Sociedad se encuentra en Ciudad Grupo Santander (Boadilla del Monte), Avda. Cantabria, S/N.

Con fecha 26 de enero de 2015 la CNMV resolvió inscribir en el Registro Administrativo de la Sociedad, la revocación del acuerdo de gestión con Novo Banco Gestión, SGIIC, S.A. y el otorgamiento a Santander Private Banking Gestión, S.A., SGIIC, S.A., Sociedad inscrita en el Registro Administrativo de Entidades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva con el



CLASE 8.^a



0M9151635

número 60, como entidad encargada de la gestión, representación y administración de su cartera de valores (Nota 8), así como inscribir la sustitución de Novo Banco, S.A., Sucursal en España por Santander Securities Services, S.A., como depositario, todo ello según acuerdo de Consejo de Administración de 3 de septiembre de 2014 y aprobación en Junta General de accionistas de 21 de octubre de 2014. Tanto la Gestora como el Depositario están integrados en el Grupo Santander.

La actividad de las Sociedades de Inversión se halla sujeta a determinadas normas legales. Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad cumplía con los requisitos establecidos por la normativa que regulaba su actividad, o se hallaba dentro de los plazos establecidos por dichas normas legales para su cumplimiento.

(2) **Bases de Presentación de las Cuentas Anuales**

Imagen fiel-

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 3/2008, 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 neto y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del ejercicio 2016 no han sido sometidas a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas. No obstante, los Administradores de la Sociedad no esperan que se produzcan modificaciones en el proceso de ratificación.

Principios contables y normas de valoración-

Para la elaboración de estas cuentas anuales del ejercicio 2016 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, siendo significativo su efecto, se haya dejado de aplicar en la elaboración de dichas cuentas anuales.

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



0M9151636

CLASE 8.^a

0,03



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

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

Comparación de la información-

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

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 la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

Cambios en criterios contables-

Durante el ejercicio 2016 no se han producido cambios de criterios contables respecto a los criterios aplicados al 31 de diciembre de 2015.

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.

Impacto medioambiental-

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos,



CLASE 8.^a



0M9151637

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

Información sobre derechos de emisión de gases de efecto invernadero-

La Sociedad durante los ejercicios 2016 y 2015 no ha dispuesto de derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

Cuentas anuales consolidadas-

La Sociedad no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades, ni forma parte de un grupo de sociedades en los términos previstos en dicho artículo.

(3) Normas de Registro y Valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2016 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

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

i. Clasificación de los activos financieros

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

- *Tesorería*: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías aportadas, en su caso, a la Sociedad.
- *Cartera de inversiones financieras*: se compone, en su caso, de los siguientes



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0M9151638

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 la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe “Tesorería”.
 - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.
 - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
 - Inversiones morosas, dudosas o en litigio: a efectos de valoración se clasifican como “Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”. No obstante, 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, se clasifican en este epígrafe.
 - Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de



CLASE 8.^a



0M9151639

los deudores se clasifican a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”. Las pérdidas por deterioro de las “Partidas a cobrar” 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, en su caso, las operaciones con derivados financieros con un valor razonable desfavorable para la sociedad; en particular, las primas cobradas en operaciones con opciones así como las variaciones de valor razonable de los instrumentos financieros derivados incluidos los derivados implícitos de instrumentos financieros híbridos. 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.
- Acreeedores: 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, corresponde al precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la



OM9151640

CLASE 8.^a

contraprestación entregada más los costes de transacción que le sean directamente atribuibles.

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, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

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”. Este “valor razonable” corresponde, salvo evidencia en contrario, al precio de la transacción entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluyen los intereses por aplazamiento de pago, que se entienden devengados aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera como tipo de interés el de mercado.

Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o (cupón corrido), se registran en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras-Intereses de la cartera de inversión” del activo del balance. El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubieran adquirido, forman parte de la valoración inicial.

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.

La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se tomará el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.

- 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.



OM9151641

CLASE 8.^a

Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponderá 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 ese caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En el caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio es ajustado.

En caso de no existencia de mercado activo, se aplican 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 sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) de general aceptación y que utilizan 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 no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias, si las hubiese, en sus derechos económicos.

- Valores Representativos de Deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala 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 o del grupo consolidado, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad 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. En el caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible.



CLASE 8.^a



0M9151642

En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo. Esta representatividad se valora atendiendo a la valoración diaria de la institución y a la fijación del valor de cotización de acuerdo con las operaciones de compraventa realizadas por terceros.

Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, se pueden utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- *Instrumentos financieros derivados*: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran 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, y sus sucesivas modificaciones.

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, corresponde al precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

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”. Este “valor razonable” corresponde, salvo evidencia en contrario, al precio de la transacción entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos 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



CLASE 8.^a



0M9151643

(véase apartado 3.g.iii).

En el caso particular de 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 atiende al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos temporalmente o 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. Se da de baja un activo financiero o parte del mismo, cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. En todo caso se darán de baja entre otros:
 - a) Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.
 - b) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.
 - c) Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando el activo financiero se dé de baja de acuerdo a las letras a) y b) anteriores, la diferencia entre la contraprestación recibida bruta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y formará parte del resultado del ejercicio, en el que ésta se produce.

2. No se da de baja un activo financiero o parte del mismo, cuando se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad. En todo caso no se darán de baja entre otros:
 - a) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.
 - b) Los activos financieros prestados en el marco de un préstamo de valores en los que el prestatario tenga la obligación de devolver los



CLASE 8.^a



0M9151644

mismos activos, otros sustancialmente iguales, u otros similares que tengan idéntico valor razonable.

- c) 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.

En los casos a) y b) se reconoce, en su caso, un pasivo financiero, por un importe igual a la contraprestación recibida, que se valora posteriormente a su coste amortizado.

Adicionalmente en los casos b) y c) se reconocen, en su caso, en los epígrafes “Valores recibidos en garantía por la IIC” o “Valores aportados como garantía por la IIC” el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

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

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

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

Se contabilizan el día de su ejecución. Como día de la ejecución se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa.

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 valora hasta que no se adjudican éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe “Deudores” del balance.

Las compras se adeudan en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras” interior



CLASE 8.^a



0M9151645

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.

ii. Compraventa de valores a plazo

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.

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, 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 y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. Adquisición temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran por el importe efectivo desembolsado, en el epígrafe “Valores representativos de deuda” de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales 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, warrants y otros derivados

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants y otros derivados 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.



CLASE 8.^a



0M9151646

El efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos tiene la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el epígrafe “Deudores” del activo del balance. En este epígrafe se registra cualquier otro movimiento de efectivo habido en el depósito de garantía.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra, en su caso, en el epígrafe “Valores aportados como garantía por la IIC” de las cuentas de orden.

Las primas por opciones y warrants comprados; y las primas por opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en los epígrafes “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo del balance y del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en el epígrafe “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”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

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 a la Sociedad

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad 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 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.



CLASE 8.^a



0M9151647

f) Instrumentos de patrimonio propio

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

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

La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias, se registra con signo negativo por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Acciones Propias” del balance. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Reservas” del balance. En la puesta en circulación de acciones de la sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la sociedad, se registran en la cuenta “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Prima de emisión” sin que en ningún caso, se imputen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras – Intereses de la Cartera de Inversión” y abono simultáneo



CLASE 8.^a



0M9151648

al epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Se exceptúan del principio anterior los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se llevarán a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

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

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

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

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



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0M9151649

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente 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 reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en el epígrafe “Pérdidas fiscales a compensar” de las cuentas de orden de la Sociedad.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. La cuantificación de dichos activos y 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

Las transacciones en moneda extranjera son aquellas que se denominan o liquidan en una moneda distinta de la moneda funcional de la Sociedad. La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en “moneda extranjera”.

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

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe



CLASE 8.^a



0M9151650

“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 llevan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

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

k) Valor teórico de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

(4) Aplicación de Resultados

Las propuestas de aplicación de los resultados de los ejercicios 2016 y 2015 formuladas por los Administradores de la Sociedad para su aprobación por la Junta General de Accionistas, se muestran a continuación:



CLASE 8.^a



0M9151651

	Euros	
	2016	2015
Base de reparto:		
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	625.519,53	(35.896,95)
Aplicación:		
A Resultados de ejercicios anteriores	73.893,64	(35.896,95)
A Reserva legal	62.551,95	-
A Reserva voluntaria	489.073,94	-
	625.519,53	(35.896,95)

La distribución del ejercicio 2015 fue aprobada en la Junta General de Accionistas.

(5) **Cartera de Inversiones Financieras**

La composición detallada de las carteras de inversiones de la Sociedad, sin tener en cuenta las inversiones morosas, dudosas o en litigio, al cierre de los ejercicios 2016 y 2015, así como el detalle individualizado de su divisa y de los vencimientos de los valores representativos de deuda, se muestran a continuación:

Cartera de Inversiones
al 31 de diciembre de 2016

CARTERA INTERIOR:

VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA-

ES0244251007 IBERCAJA BANCO
XS1405136364 BANCO DE SABADEL
XS0202774245 SANTANDER FINANC

INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA-

ES0155623038 FASANGA INVERSIONES, SICAV, S.A.

CARTERA EXTERIOR:

VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA-

EU000A1Z6TV6 EUROPEAN UNION
XS1057340009 TURKEY GOVERNMENT
XS1205717702 MONTENEGRO GOVERN
XS1318363766 MACEDONIA GOVERN
XS1503160498 ARGENTINE REPUBL
NL0000116127 ING GROEP NV
NL0000168714 ACHMEA BV
HK 0000223831 WANHUA CHEMICAL
DE000A0EUBN9 FURSTENBERG CAPI
DE000A1RIA42 ADLER REAL STATE
DE000A1REXA4 ETERNA MODE HOLD
DE000A1X3VZ3 FERRATUM CAPITAL
DE000DB7XHP3 DEUTSCHE BANK AG
FR0010239319 BNP PARIBAS SA
FR0010804500 AREVA SA
FR0011391838 VEOLIA ENVIRONNE
FR0011606169 CASINO GUICHARD
FR0011697010 ELECTRICITE DE F
FR0011896513 GROUPAMA SA
FR0011949403 CNP ASSURANCES
FR0012005924 ACCOR SA
FR0012383982 SOGECAP SA
FR0012444750 CREDIT AGRICOLE
XS1018614732 GEMDALE ASIA INV
XS1028959671 VONOVIA FINANCE
XS1034950672 RAIFFEISEN BANK

	Divisa	Fecha Vencimiento	Euros		
			Valor en Libros	Intereses Devengados	Total valor Registrado
	EUR	28/07/2025	194.656,92	4.301,37	198.958,29
	EUR	06/05/2026	107.425,62	3.701,91	111.127,53
	EUR	08/10/2049	101.157,79	1.000,78	102.158,57
			403.240,33	9.004,06	412.244,39
	EUR		358.142,20	-	358.142,20
			761.382,53	9.004,06	770.386,59
	EUR	04/10/2035	10.935,96	44,03	10.979,99
	EUR	11/04/2023	103.869,43	2.707,66	106.577,09
	EUR	18/03/2020	99.108,91	3.285,19	102.394,10
	EUR	01/12/2020	105.227,02	469,28	105.696,30
	EUR	15/01/2027	88.534,94	1.133,32	89.668,26
	EUR	31/12/2049	94.878,96	3,62	94.882,58
	EUR	01/11/2049	51.679,30	492,98	52.172,28
	CNY	19/11/2017	134.166,42	2.337,93	136.504,35
	EUR	29/06/2049	99.494,24	4.370,28	103.864,52
	EUR	03/04/2018	10.609,12	754,24	11.363,36
	EUR	09/10/2017	19.354,15	319,90	19.674,05
	EUR	21/10/2018	10.272,93	249,81	10.522,74
	EUR	30/04/2049	176.537,08	8.087,67	184.624,75
	EUR	29/10/2049	102.272,64	1.008,13	103.280,77
	EUR	23/09/2024	102.461,46	2.514,90	104.976,36
	GBP	16/04/2049	121.453,38	4.043,83	125.497,21
	EUR	31/01/2049	95.390,58	4.470,82	99.861,40
	EUR	22/01/2049	98.638,60	3.888,32	102.526,92
	EUR	29/05/2049	94.019,70	3.807,53	97.827,23
	EUR	05/06/2045	103.232,71	2.431,94	105.664,65
	EUR	30/06/2049	103.638,71	2.090,75	105.729,46
	EUR	18/03/2049	99.488,11	3.584,02	103.072,13
	EUR	29/01/2049	98.820,45	4.110,66	102.931,11
	CNY	04/03/2017	134.969,80	4.182,08	139.151,88
	EUR	08/04/2074	105.477,15	3.395,89	108.873,04
	EUR	21/02/2025	199.654,31	7.745,90	207.400,21



CLASE 8.^a



OM9151652



CLASE 8.^a



0M9151653

Cartera de Inversiones
al 31 de diciembre de 2016

	Divisa	Fecha Vencimiento	Euros		Total valor Registrado
			Valor en Libros	Intereses Devengados	
XS1039685422	CNY	28/02/2019	267.104,89	3.330,84	270.435,73
XS1041815116	EUR	06/03/2023	111.128,91	3.948,24	115.077,15
XS1043640637	GBP	16/03/2020	117.143,60	292,93	117.436,53
XS1044811591	EUR	02/04/2076	101.288,80	2.721,23	104.010,03
XS1050460739	EUR	31/03/2049	104.016,15	3.780,82	107.796,97
XS1051719786	EUR	09/05/2019	7.329,28	345,68	7.674,96
XS1055037920	GBP	31/12/2049	117.511,86	219,47	117.731,33
GB0056794497	EUR	31/12/2049	50.718,09	371,20	51.089,29
XS1064899120	EUR	15/05/2021	97.931,94	3.020,19	100.952,13
XS1207054666	EUR	25/03/2049	198.900,90	5.987,67	204.888,57
XS1075963485	EUR	11/06/2024	206.403,10	4.750,68	211.153,78
XS0076085603	ZAR	27/05/2027	21.013,46	11.325,74	32.339,20
XS1076087375	EUR	10/06/2017	103.705,94	1.150,56	104.856,50
XS1076781589	EUR	29/06/2049	192.903,47	4.842,47	197.745,94
XS1078234330	EUR	15/06/2020	183.104,94	(236,89)	182.868,05
XS1078235733	EUR	30/06/2049	190.285,98	6.206,85	196.492,83
XS1082473395	EUR	15/07/2021	96.135,25	4.769,82	100.905,07
XS1083986718	EUR	03/07/2044	103.347,51	1.932,19	105.279,70
DE000AIR1BR4	EUR	14/05/2018	14.257,53	6.063,34	20.320,87
XS1107304625	EUR	07/10/2020	136,08	250,28	386,36
XS1107305192	EUR	07/10/2020	208,83	166,03	374,86
XS1107307487	EUR	07/10/2020	156,66	124,48	281,14
XS1109795176	EUR	16/09/2074	99.700,85	1.182,32	100.883,17
XS1115459528	EUR	03/10/2026	102.955,93	886,11	103.842,04
XS1116571065	INR	09/10/2017	14.215,09	(68,42)	14.146,67
XS1134541306	EUR	29/11/2049	103.914,67	593,85	104.508,52
US61747WAA71	BRL	22/10/2020	73.872,83	1.332,20	75.205,03
XS1198732668	RUB	16/09/2019	16.217,05	675,30	16.892,35
XS0205935470	EUR	29/11/2049	197.480,58	(6.226,23)	191.254,35
XS1206541366	EUR	29/12/2049	44.306,08	1.376,03	45.682,11
XS0210434782	EUR	25/01/2049	50.138,05	1.668,89	51.806,94
XS1216020161	EUR	10/06/2076	98.261,01	2.186,30	100.447,31
XS1221105759	EUR	15/06/2023	100.336,37	114,18	100.450,55
XS1222731215	EUR	27/04/2049	103.668,40	3.071,19	106.739,59
XS1224953882	EUR	29/04/2049	102.499,77	3.298,97	105.798,74
XS1382783527	EUR	15/05/2023	196.803,80	4.550,09	201.353,89
XS1242413679	EUR	04/12/2045	98.609,00	258,90	98.867,90
XS1242768536	CNY	10/06/2020	137.398,57	(372,05)	137.026,52
XS1244815111	EUR	15/01/2021	92.422,67	4.487,17	96.909,84



CLASE 8.^a



0M9151654

Cartera de Inversiones
al 31 de diciembre de 2016

	Divisa	Fecha Vencimiento	Euros		Total valor Registrado
			Valor en Libros	Intereses Devengados	
XS1245292807	EUR	29/12/2049	205.941,76	4.770,55	210.712,31
XS1224710399	EUR	29/12/2049	93.823,93	2.330,14	96.154,07
XS1249403541	GBP	01/07/2025	165.678,09	10.031,02	175.709,11
XS1254428896	EUR	30/06/2025	213.456,93	2.942,53	216.399,46
XS1278718686	EUR	22/09/2049	204.411,50	3.208,56	207.620,06
XS0286431100	EUR	13/02/2017	49.892,21	2.434,26	52.326,47
XS0295018070	EUR	14/10/2047	99.346,00	3.780,32	103.126,32
XS0309688918	EUR	10/07/2017	49.041,52	2.910,69	51.952,21
XS1134541561	GBP	29/11/2049	119.950,04	5.298,55	125.248,59
XS1394812595	EUR	30/12/2026	9.594,25	311,14	9.905,39
XS1394812918	EUR	30/12/2115	4.108,66	(34,06)	4.074,60
XS1405777746	EUR	29/12/2049	101.577,50	2.590,51	104.168,01
XS0490457438	RUB	02/03/2017	7.070,59	1.150,19	8.220,78
XS0552915943	EUR	15/05/2021	105.559,64	1.054,94	106.614,58
US45950VGD29	INR	30/10/2018	14.155,96	160,55	14.316,51
XS0626438112	EUR	15/05/2018	94.057,14	8.747,98	102.805,12
XS0875328790	ZAR	16/01/2019	97.467,45	8.082,69	105.550,14
XS0877764414	AUD	06/02/2018	91.828,68	2.121,41	93.950,09
XS0893212398	EUR	21/02/2023	100.334,99	5.837,61	106.172,60
XS0916811374	TRY	18/04/2017	79.651,03	3.583,51	83.234,54
XS0927127372	MXN	15/05/2017	90.616,02	2.793,32	93.409,34
XS0941604307	GBP	05/06/2020	122.411,89	1.091,21	123.503,10
XS0974356262	EUR	01/10/2018	104.863,31	1.109,24	105.972,55
XS0989152573	EUR	07/11/2018	205.895,82	1.288,00	207.183,82
XS0998182397	EUR	29/11/2018	102.579,65	2.536,78	105.116,43
			8.915.034,51	236.040,94	9.151.075,45

INVERSIONES MOROSAS, DUDOSAS O EN LITIGIO:

DE0009842542	EUR	9.703,99	(1.703,81)	8.000,18
DE000A1HQFG3	EUR	9.994,39	(9.384,39)	610,00
DE000A1X3MD9	EUR	13.377,64	(2.627,40)	10.750,24
XS0221854200	EUR	47.485,12	(16.234,41)	31.250,71
XS1245244402	EUR	52.960,91	(20.210,16)	32.750,75
XS0303426661	EUR	1.635,54	-	1.635,54
		135.157,59	(50.160,17)	84.997,42
		9.811.574,63	194.884,83	10.006.459,46

Cartera de Inversiones
al 31 de diciembre de 2015

CARTERA INTERIOR:

VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA-

XS1242768536	LENOVO GROUP LTD
ES0244251007	IBERCAJA BANCO
XS0202774245	SANTANDER FINANC

CARTERA EXTERIOR:

VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA-

EU000A1Z6TV6	EUROPEAN UNION
XS1057340009	TURKEY GOVERNMENT
XS1205717702	MONTENEGRO GOVERN
XS1318363766	FORMER YUGOSLAV
NL0000116127	ING GROEP NV
NL0000168714	ACHMEA BV
HK0000223831	WANHUA CHEMICAL
DE0009842542	RESPARCS FUNDING
DE000A0EUBN9	FURSTENBERG CAPI
DE000A1HQFG3	KEZIZALOG ZRT
DE000A1R1A42	ADLER REAL STATE
DE000A1X3MD9	GEHR SANDERS GMB
DE000A1X3VZ3	FERRATUM CAPITAL
DE000DB7XHP3	DEUTSCHE BANK AG
FR0010239319	BNP PARIBAS SA
FR0011391838	VEOLIA ENVIRONNE
FR0011697010	ELECTRICITE DE F
FR0011949403	CNP ASSURANCES
FR0012005924	ACCOR SA
FR0012444750	CREDIT AGRICOLE
XS1018614732	GEMDALE ASIA INV
XS1028959671	DEUTSCHE ANNINGT
XS1034950672	RAIFFEISEN BANK
XS1039685422	BP CAPITAL MARKE
XS1043640637	PREMIER FOODS FI
XS1044811591	ENBW ENERGIE BAD
XS1050460739	TELEFONICA EUROP

	Divisa	Fecha Vencimiento	Euros	
			Valor en Libros	Intereses Devengados
	CNY	10/06/2020	141.420,14	136,62
	EUR	28/07/2025	96.106,52	2.144,81
	EUR	08/10/2049	100.638,11	990,04
			338.164,77	3.271,47
				141.556,76
				98.251,33
				101.628,15
				341.436,24
	EUR	04/10/2035	9.957,92	42,82
	EUR	11/04/2023	105.895,07	2.798,79
	EUR	18/03/2020	94.836,03	3.150,03
	EUR	01/12/2020	99.253,62	408,83
	EUR	31/12/2049	33.129,60	1,19
	EUR	01/11/2049	51.382,11	494,59
	CNY	19/11/2017	138.909,39	1.454,83
	EUR	30/06/2049	13.787,03	1.754,43
	EUR	29/06/2049	50.259,38	1.436,89
	EUR	01/10/2018	(811,55)	3.428,24
	EUR	03/04/2018	10.924,42	717,03
	EUR	22/10/2018	8.799,64	258,80
	EUR	21/10/2018	10.836,48	209,05
	EUR	30/04/2049	186.479,39	8.065,57
	EUR	29/10/2049	25.484,84	247,77
	GBP	16/04/2049	137.317,40	4.673,98
	EUR	22/01/2049	97.910,06	3.887,67
	EUR	05/06/2045	98.810,06	2.431,94
	EUR	30/06/2049	98.661,93	2.085,04
	EUR	29/01/2049	95.124,51	4.110,27
	CNY	04/03/2017	141.282,53	3.534,15
	EUR	08/04/2074	101.669,66	3.386,61
	EUR	21/02/2025	81.477,13	3.871,23
	CNY	28/02/2019	273.814,45	2.813,35
	GBP	16/03/2020	127.278,84	352,78
	EUR	02/04/2076	93.060,68	2.713,80
	EUR	31/03/2049	100.981,73	3.770,49
				104.752,22



CLASE 8.^a



0M9151655



CLASE 8.^a



OM9151656

Cartera de Inversiones al 31 de diciembre de 2015	Divisa	Fecha Vencimiento	Euros		Total valor Registrado
			Valor en Libros	Intereses	
				Devengados	
XS1055037920	GBP	31/12/2049	133.786,68	251,57	134.038,25
GB0056794497	EUR	31/12/2049	49.990,85	318,21	50.309,06
XS1064899120	EUR	15/05/2021	88.943,16	1.587,81	90.530,97
XS1207054666	EUR	25/03/2049	173.069,07	5.971,31	179.040,38
XS1075963485	EUR	11/06/2024	103.788,13	2.368,85	106.156,98
XS0076085603	ZAR	27/05/2027	19.937,97	6.757,81	26.695,78
XS1076087375	EUR	10/06/2017	102.882,16	1.934,27	104.816,43
XS1076781589	EUR	29/06/2049	84.288,54	2.414,62	86.703,16
SELECTA GROUP BV	EUR	15/06/2020	97.223,61	(752,57)	96.471,04
UNIPOLSAI SPA	EUR	30/06/2049	96.800,22	3.094,95	99.895,17
BUT SAS	EUR	15/09/2019	104.833,42	2.090,38	106.923,80
BOPARAN FINANCE	EUR	15/07/2021	87.364,55	3.327,49	90.692,04
AVIVA PLC	EUR	03/07/2044	101.205,96	1.926,91	103.132,87
ZF NORTH AMERICA	EUR	27/04/2023	95.700,29	1.946,18	97.646,47
ALNO AG	EUR	14/05/2018	14.760,41	2.581,66	17.342,07
NEW WORLD RESOUR	EUR	07/10/2020	2.569,23	(645,86)	1.923,37
NEW WORLD RESOUR	EUR	07/10/2020	130,67	14,65	145,32
NEW WORLD RESOUR	EUR	07/10/2020	98,00	10,99	108,99
ORIGIN ENERGY FI	EUR	16/09/2074	83.160,58	1.175,82	84.336,40
BANK OF COMMUNIC	EUR	03/10/2026	98.594,29	886,11	99.480,40
EUROPEAN INVESTM	INR	09/10/2017	13.862,83	(7,97)	13.854,86
AXA SA	EUR	29/11/2049	99.059,89	592,23	99.652,12
MORGAN STANLEY	BRL	22/10/2020	57.455,67	1.218,23	58.673,90
INTERNATIONAL BA	RUB	16/09/2019	12.929,32	425,77	13.355,09
ROYAL BANK OF SC	EUR	29/11/2049	52.266,02	(2.326,97)	49.939,05
VOLKSWAGEN INTER	EUR	29/12/2049	8.404,94	274,45	8.679,39
AXA SA	EUR	25/01/2049	49.801,41	1.401,37	51.202,78
ERSTE FINANCE	EUR	29/09/2049	93.960,17	(336,44)	93.623,73
SPCM S.A.	EUR	15/06/2023	96.158,96	120,76	96.279,72
PORTUGAL TELECOM	EUR	16/06/2025	23.449,46	1.511,87	24.961,33
TRAFIGURA FUNDIN	EUR	27/04/2020	86.439,81	3.255,59	89.695,40
EUROFINS SCIENTI	EUR	29/04/2049	96.848,06	3.289,96	100.138,02
CHEMOURS CO/THE	EUR	15/05/2023	140.204,62	2.217,15	142.421,77
AVIVA PLC	EUR	04/12/2045	95.458,12	258,20	95.716,32
CMA CGM	EUR	15/01/2021	87.395,28	4.604,79	92.000,07
OIL BRASIL HOLDI	EUR	22/06/2021	45.380,55	3.258,25	48.638,80



CLASE 8.^a



0M9151657

Cartera de Inversiones al 31 de diciembre de 2015	Divisa	Fecha Vencimiento	Euros		
			Valor en Libros	Intereses Devengados	Total valor Registrado
XS1245292807	EUR	29/12/2049	98.240,97	2.378,76	100.619,73
XS1249403541	GBP	01/07/2025	133.966,63	5.797,05	139.763,68
XS1254428896	EUR	30/06/2025	203.759,49	2.991,88	206.751,37
XS1278718686	EUR	22/09/2049	200.476,09	3.190,93	203.667,02
XS0281875483	EUR	24/01/2017	26.880,26	6.988,51	33.868,77
CH0284100564	CHF	17/06/2022	46.182,16	497,51	46.679,67
XS0286431100	EUR	13/02/2017	48.883,57	2.803,82	51.687,39
XS0295018070	EUR	10/04/2047	42.042,06	1.873,92	43.915,98
XS0307552355	EUR	26/06/2017	10.325,24	11.511,50	21.836,74
XS0309688918	EUR	10/07/2017	46.330,65	1.914,53	48.245,18
XS1134541561	GBP	29/11/2049	136.341,92	6.124,19	142.466,11
XS0490457438	RUB	02/03/2017	6.117,04	407,85	6.524,89
XS0552915943	EUR	15/05/2021	87.474,00	862,42	88.336,42
US45950VGD29	INR	30/10/2018	13.794,06	154,39	13.948,45
XS0626438112	EUR	15/05/2018	84.085,60	6.397,76	90.483,36
XS0627135774	EUR	01/08/2018	99.844,22	822,00	100.666,22
SG56F5992953	SGD	16/05/2018	163.249,32	419,38	163.668,70
XS0756468871	BRL	23/03/2016	11.163,43	516,15	11.679,58
XS0780141999	EUR	15/05/2018	98.124,22	692,43	98.816,65
XS0875328790	ZAR	16/01/2019	80.692,98	6.392,39	87.085,37
XS0877764414	AUD	06/02/2018	89.439,50	2.404,04	91.843,54
XS0888936118	EUR	01/03/2018	58.941,94	5.186,43	64.128,37
XS0893212398	EUR	21/02/2023	91.406,02	4.222,71	95.628,73
XS0916811374	TRY	18/04/2017	88.648,37	4.118,46	92.766,83
XS0927127372	MXN	15/05/2017	106.609,87	3.096,85	109.706,72
XS0941604307	GBP	05/06/2020	138.639,29	623,10	139.262,39
XS0974356262	EUR	01/10/2018	104.004,45	2.637,05	106.641,50
XS0982711631	EUR	15/01/2018	79.228,64	5.316,10	84.544,74
XS0989152573	EUR	07/11/2018	97.675,10	501,44	98.176,54
XS0996480587	GBP	15/12/2018	140.030,29	795,75	140.826,04
XS0998182397	EUR	29/11/2018	90.505,69	638,53	91.144,22
XS1041815116	EUR	06/03/2023	98.796,18	3.871,77	102.667,95
			7.706.614,50	215.268,17	7.921.882,67
INVERSIONES MOROSAS, DUDOSAS O EN LITIGIO:					
XS0303426661	EUR	29/06/2049	1.538,05	-	1.538,05
ESFG INTL LTD			8.046.317,32	218.539,64	8.264.856,96



CLASE 8.^a



0M9151658

El importe total de cupones y dividendos percibidos en el ejercicio 2016 ha ascendido a 492.658,45 euros (311.943,35 euros en el ejercicio 2015), los cuales figuran registrados en el epígrafe “Ingresos financieros” de las cuentas de pérdidas y ganancias.

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Santander Securities Services, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8). Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

Gestión del riesgo-

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipos de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

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

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IICs mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de



0M9151659

CLASE 8.^a

INSTRUMENTOS FINANCIEROS



invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

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

- Límite general a la inversión en derivados:

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

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

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

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

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

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

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de



CLASE 8.^a



0M9151660

los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

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

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

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

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
- Acciones y participaciones de IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, distintas de las previstas en el artículo 48.1.c) y d).
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre, tanto las reguladas en los artículos 73 y 74 como las instituciones extranjeras similares.
- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012.
- 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.

- Coefficiente de liquidez:

La Sociedad debe mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su



CLASE 8.^a



0M9151661

patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la Sociedad.

- Obligaciones frente a terceros:

La Sociedad puede endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo 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 CNMV. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

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

Riesgo de crédito

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

Podemos distinguir entre dos tipos de riesgos de crédito:

- Riesgo de Contrapartida: Vendrá representado por la pérdida en que se incurriría en caso de incumplimiento de la contraparte al tener que reponer la posición en el mercado.
- Riesgo de Emisor: Representa el riesgo de insolvencia del emisor por cambios en su fortaleza económica-financiera no pudiendo hacer frente, a su vencimiento, a los títulos por él emitidos. También se considera riesgo de emisor el cambio potencial adverso en el valor de mercado de los títulos de un emisor provocado por un cambio en la percepción de su solvencia por el mercado.

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

Riesgo de liquidez

En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras



0M9151662

CLASE 8.^a



Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la Sociedad Gestora de la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

En concreto, la política de control del riesgo de liquidez que lleva a cabo la Sociedad consiste, principalmente, en la definición y monitorización periódica de límites internos en función de la vocación inversora de la IIC, determinando, entre otros aspectos, el 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.
- Riesgo de tipo de cambio: La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: La inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

La política de control de riesgo de mercado que lleva a cabo la Sociedad consiste, principalmente, en la definición y monitorización periódica de límites internos en función de la vocación inversora de la IIC determinando, entre otros aspectos, 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).



CLASE 8.^a



0M9151663

(6) **Tesorería**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la composición del saldo de este epígrafe de los balances era la siguiente:

	Euros	
	2016	2015
Cuentas en depositario:		
Santander Securities Services, S.A. (euros)	348.441,14	51.699,41
Santander Securities Services, S.A. (divisa)	2.196,33	22.624,20
	350.637,47	74.323,61
Otras cuentas de tesorería:		
Otras cuentas de tesorería (euros)	-	1.356,83
Otras cuentas de tesorería (divisas)	-	-
	-	1.356,83
	350.637,47	75.680,44

Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2016 un tipo de interés anual del EURIBOR un mes menos 0,60 puntos porcentuales para las cuentas en euros y del LIBOR menos un punto porcentual para las cuentas en divisa, siempre que los tipos de interés resultantes sean superiores a cero, ambos revisables y liquidables mensualmente.

(7) **Patrimonio Atribuido a Partícipes o Accionistas – Fondos Reembolsables Atribuidos a Partícipes o Accionistas**

Capital y acciones propias-

En el epígrafe “Capital” de los balances se recoge el capital inicial con el que se constituyó la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito.

A continuación se detalla al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la composición del saldo de “Capital”, el capital en circulación, el valor liquidativo y el saldo de “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas”:



0M9151664

CLASE 8.^a

	Euros	
	31/12/2016	31/12/2015
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	859.280	697.345
Valor nominal unitario	10,00	10,00
Capital estatutario máximo	24.040.500,00	24.040.500,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(15.447.700,00)	(17.067.050,00)
Capital	8.592.800,00	6.973.450,00
<i>Capital inicial</i>	2.404.500,00	2.404.500,00
<i>Capital estatutario emitido</i>	6.188.750,00	4.569.400,00
Nominal acciones propias en cartera	(476.820,00)	(10.170,00)
Capital en circulación	8.115.980,00	6.963.280,00
Número de acciones en circulación	811.598	696.328
Valor liquidativo de la acción	12,7491	11,9660
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	10.347.163,42	8.332.247,06

La rentabilidad anual generada por la Sociedad en los ejercicios 2016 y 2015 ha sido del 6,54% y 0,07%, respectivamente.

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

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, tres y dos accionistas poseían una participación superior al 10% del capital social, representando en su conjunto el 47,36 % y 35,78%, respectivamente, de las acciones en circulación de la Sociedad.

La sociedad que participa directa o indirectamente en el capital social de la Sociedad en un porcentaje igual o superior al 10% es la siguiente:



CLASE 8.^a



0M9151665

Sociedad	2016	
	Número de acciones	Porcentaje de participación
Jesús González e Hijos, S.L.	135.280	16,67%

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el número de accionistas de la Sociedad era de 281 y 230, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

Prima de emisión

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

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

Reservas y Resultados de ejercicios anteriores

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

	Euros	
	31/12/2016	31/12/2015
Reserva legal	66.094,88	66.094,88
Reserva voluntaria	499.723,74	506.420,22
Reservas	565.818,62	572.515,10

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.



CLASE 8.^a



0M9151666

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

El saldo del epígrafe “Resultados de ejercicios anteriores” recoge, en su caso, los resultados de ejercicios anteriores (negativos o positivos) pendientes de aplicación de la Sociedad.

Tanto la reserva voluntaria como los resultados de ejercicios anteriores no tienen restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

(8) **Otros Gastos de Explotación**

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su Sociedad Gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad devenga como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

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

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

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero), 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.

Al 31 de diciembre de 2016, incluido en el saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros” de la cuenta de pérdidas y ganancias se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 2.500 euros (3.000 euros en el ejercicio 2015), no habiéndose percibido por parte del auditor, ni por sociedades vinculadas al mismo, cantidad adicional alguna por éste u otros conceptos.



CLASE 8.^a



0M9151667

(9) **Situación Fiscal**

Las operaciones realizadas por la Sociedad durante los últimos cuatro ejercicios, se encuentran sujetas a inspección por parte de las autoridades fiscales.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 en el epígrafe “Deudores” del activo de los balances adjuntos, se incluyen, principalmente, las retenciones sobre los rendimientos del capital mobiliario a cuenta del Impuesto sobre beneficios.

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

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe “Impuesto sobre beneficios” de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de las pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad 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 ejercicio 2016, el porcentaje de aplicación será el 60%.

La Sociedad ha registrado un gasto en concepto de Impuesto sobre beneficios correspondiente al beneficio de los ejercicios 2016 que ha ascendido a 5.537,14 euros, que se encuentra registrado en el epígrafe “Impuesto sobre beneficios” de las cuentas de pérdidas y ganancias y un pasivo por el mismo importe, que se incluye en la cuenta “Acreedores” del pasivo del balance adjunto.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas, las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2016 y 2015, una vez deducidas/incluidas las computables por los ejercicios 2016 y 2015, son las que se muestran a continuación:

Año de origen	Euros	
	2016	2015
2014	-	41.446,13
2015	-	35.896,95
	-	77.343,08



CLASE 8.^a



0M9151668

Al 31 de diciembre de 2016, el saldo del epígrafe “Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar” no recoge la compensación de las pérdidas fiscales correspondiente al ejercicio 2016.

En opinión de los Administradores de la Sociedad, no se esperan pasivos fiscales derivados de futuras inspecciones como consecuencia de las diferentes interpretaciones que puedan hacerse de las normas fiscales aplicables y, en consecuencia, las cuentas anuales no reflejan provisión alguna por este concepto.

(10) **Información Relativa al Consejo de Administración**

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2016, la Sociedad ha pagado al Presidente del Consejo de Administración la cantidad de 24.000 euros (21.000 euros en el ejercicio 2015), remuneración recogida en los estatutos de la Sociedad y aprobada en su Junta General de 10 de junio de 2016. Salvo por la remuneración indicada, no se han devengado cantidades en concepto de sueldos, dietas, indemnizaciones por cese o pagos basados en instrumentos de patrimonio y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2016, se compone de tres hombres.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no existían préstamos o créditos concedidos por la Sociedad, ni obligaciones contraídas por ésta en materia de pensiones o de pago de primas de seguros de vida o de responsabilidad civil respecto a sus actuales o anteriores Administradores.

Durante los ejercicios 2016 y 2015, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

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

De acuerdo con lo previsto en el artículo 229.3 de la Ley de Sociedades de Capital, se informa de que durante el ejercicio 2016 ni los Administradores de la Sociedad ni las personas vinculadas a ellos han tenido situación alguna de conflicto, directo o indirecto, con el interés de la Sociedad.



CLASE 8.^a



0M9151669

(11) **Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Acreedores en Operaciones Comerciales**

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

(12) **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



0M9151670

FUTURA CAPITAL, SICAV, S.A.

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2016



CLASE 8.^a
CLASE 8.^a



0M9151671

FUTURA CAPITAL, SICAV, S.A.

INFORME DE GESTIÓN 2016

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a

MONETARIA



0M9151672

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

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

Los países emergentes tuvieron un buen año, sobre todo en lo referente a sus variables financieras. China arrojó menos dudas sobre su velocidad de crecimiento, si bien siguió preocupando el recurso masivo al endeudamiento. Brasil fue testigo de cambios políticos y de lo que parecen los primeros brotes verdes en aquella economía. En su conjunto, los flujos de inversión en cartera a países emergentes fueron de menos a más durante 2016, y se conformaron en el activo estrella en las carteras globales

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



CLASE 8.^a



0M9151673

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

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

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

Desde los últimos máximos de las bolsas europeas en abril de 2015, la evolución de este activo ha sido claramente negativa, con caídas acumuladas que llegaron a ser superiores al 20% en el EuroStoxx 50 y cercanas al 30% en el Ibex-35 hasta la sesión posterior a la victoria del “Brexit” en el Reino Unido el pasado 23 de junio. El grueso de tales correcciones fue explicado por una recesión de beneficios, que cayeron en magnitud similar a las cotizaciones, manteniendo así los ratios de valoración (PER) cierta estabilidad.



CLASE 8.^a



0M9151674

Retrocediendo hasta 2011, los beneficios empresariales han mantenido una tendencia decreciente en la zona Euro, solamente interrumpida por un crecimiento anual del 18% en 2014. En total, la caída acumulada ronda el 40%. Si el EuroStoxx se situó a cierre de 2016 un 15% por encima de los niveles de final de 2010 se debe a una recuperación de los múltiplos (el PER 12 meses pasó en el periodo de 11,3x a 20,7x). Ello, unido a una rentabilidad por dividendo (DY) media del 4%, hizo que la rentabilidad total para el accionista haya alcanzado el 6,5% en términos anualizados desde 2011.

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

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

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



CLASE 8.^a

0,03 EUROS



OM9151675

(+2,5%), EEUU (+1,4%) o Italia (+1,2%).

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

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

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

En adelante, la aproximación selectiva a los soberanos emergentes es obligada, sobre todo por los ejes de debilidad que pueden surgir en un contexto de subidas de tipos de interés en



CLASE 8.^a



0M9151676

EEUU: (i) la propia exposición a EEUU ante la amenaza proteccionista de Trump, y (ii) las necesidades de financiación, medidas por el déficit por cuenta corriente. Ocurre algo similar con el crédito corporativo High Yield: la estrategia adecuada es reducir al máximo la capacidad de sorpresas negativas; de ahí que el mercado probablemente limite su posicionamiento mayoritariamente a los tramos de mayor calidad dentro del segmento (tramo BB).

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

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

A lo largo del ejercicio 2016, las estrategias de gestión alternativa ofrecieron un saldo positivo a nivel agregado (+2,50% de acuerdo al HFR Index), aunque con una evolución dispar a lo largo del periodo, con una primera parte del año con un comportamiento negativo (en línea con el resto de activos) y una segunda parte más positiva gracias a la mayor direccionalidad del mercado. Atendiendo a los diferentes estilos de gestión, destaca la buena



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0M9151677

evolución de las estrategias “Event Driven” que terminaron con un saldo ligeramente superior al 11%. Por el lado negativo, las estrategias denominadas “Macro” perdieron un 2,93%. Entre estos dos extremos se sitúan los resultados de las estrategias más ligadas a Equity y aquellas de valor relativo, con rentabilidades cercanas al 1%.

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

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

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

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



CLASE 8.^a



0M9151678

FUTURA CAPITAL, SICAV, S.A.

Al cierre de 2016, la Sociedad obtuvo una rentabilidad de 6,54%.

Durante el ejercicio 2016, la Sociedad ha utilizado instrumentos derivados para gestionar el nivel de riesgo de esta cartera de forma más eficiente. En este sentido, y en términos generales, el uso de instrumentos derivados por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, gestionando los riesgos de precio, crédito, liquidez, divisa y de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y las correspondientes Circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la memoria (véase Nota 12).

Investigación y Desarrollo

Dado su objeto social, la Sociedad no ha desarrollado actividades de Investigación y Desarrollo durante el ejercicio 2016.

Movimientos de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2016, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad mantiene en cartera 47.682 acciones propias cuyo valor contable asciende a 581.914,87 euros.

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la memoria (véase Nota 11).

FUTURA CAPITAL, SICAV, S.A.

El Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión del día 6 de marzo de 2017 formula las presentes Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2016 y el Informe de Gestión, para su aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas de dicha Sociedad, formando todo ello un bloque de 98 hojas, del que existen dos copias originales, extendidas en 49 folios de la clase 8ª, serie OM números 9151630 al 9151678 (ambos inclusive), y números 9151679 al 9151727 (ambos inclusive).

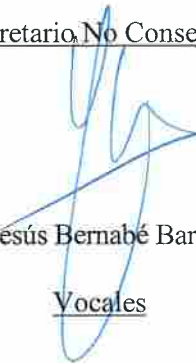
En Madrid, a 6 de marzo de 2017.

Presidente



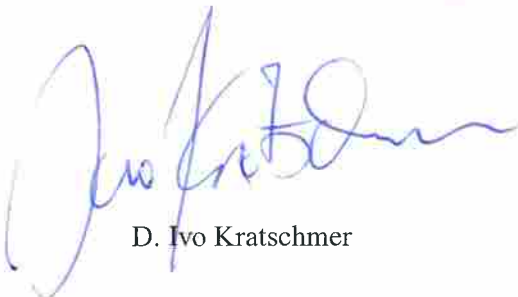
D. José Ignacio Enríquez Luque

Secretario, No Consejero

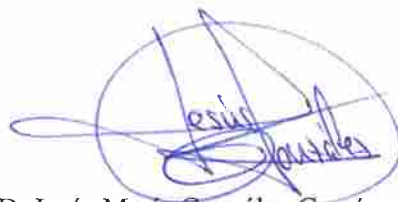


D. Jesús Bernabé Barquín

Vocales



D. Ivo Kratschmer



D. Jesús María González García