

BIZCOCHERO INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría independiente,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 e
informe de gestión del ejercicio 2016

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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



Opinión

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

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Javier Pato Blázquez

6 de abril de 2017



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/30675
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



CLASE 8.^a



0M9484640

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

Balance de situación al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

ACTIVO	2016	2015
Activo no corriente		
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	9 908 518,74	9 379 478,46
Deudores	75 365,19	380 200,99
Cartera de inversiones financieras	8 751 770,45	8 572 065,42
Cartera interior	410 475,76	414 389,93
Valores representativos de deuda	94 821,61	142 219,49
Instrumentos de patrimonio	198 883,00	62 568,50
Instituciones de Inversión Colectiva	116 771,15	209 601,94
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	8 279 376,34	8 072 714,35
Valores representativos de deuda	3 427 486,70	4 327 230,16
Instrumentos de patrimonio	612 828,76	466 977,39
Instituciones de Inversión Colectiva	4 234 431,29	3 278 337,20
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	4 629,59	169,60
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	61 918,35	84 961,14
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 081 383,10	427 212,05
TOTAL ACTIVO	9 908 518,74	9 379 478,46

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



CLASE 8.ª



0M9484641

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

Balance de situación al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2016	2015
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	9 887 423,95	9 358 703,16
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	9 887 423,95	9 358 703,16
Capital	6 612 460,00	6 612 460,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(3,45)	(5,78)
Reservas	2 747 252,73	2 536 700,84
(Acciones propias)	(1 099,80)	(1 003,79)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	528 814,47	210 551,89
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	21 094,79	20 775,30
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	20 214,09	16 354,72
Pasivos financieros	-	-
Derivados	880,70	4 420,58
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	9 908 518,74	9 379 478,46
CUENTAS DE ORDEN	2016	2015
Cuentas de compromiso	1 899 908,65	2 455 939,81
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	1 899 908,65	2 455 939,81
Otras cuentas de orden	17 428 040,00	17 428 040,00
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	17 428 040,00	17 428 040,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	19 327 948,65	19 883 979,81

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



CLASE 8.ª



OM9484642

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

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

	2016	2015
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(70 983,52)	(61 059,09)
Comisión de gestión	(34 163,59)	(34 658,37)
Comisión de depositario	(9 434,49)	(9 534,05)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(27 385,44)	(16 866,67)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(70 983,52)	(61 059,09)
Ingresos financieros	181 032,33	182 357,53
Gastos financieros	(10,08)	(219,80)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	301 266,42	(151 720,48)
Por operaciones de la cartera interior	10 880,48	(32 190,41)
Por operaciones de la cartera exterior	286 637,05	(115 279,09)
Por operaciones con derivados	3 748,89	(4 250,98)
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(4 871,34)	11 902,93
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	127 826,52	231 449,58
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	7 231,03	25 534,98
Resultados por operaciones de la cartera exterior	194 894,26	169 109,02
Resultados por operaciones con derivados	(74 298,77)	36 805,58
Otros	-	-
Resultado financiero	605 243,85	273 769,76
Resultado antes de impuestos	534 260,33	212 710,67
Impuesto sobre beneficios	(5 445,86)	(2 158,78)
RESULTADO DEL EJERCICIO	528 814,47	210 551,89

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



0M9484643

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos										
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias							528 814,47			
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas										
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias										
Total de ingresos y gastos reconocidos							528 814,47			
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto										
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2015	6 612 460,00	(5,78)	2 536 700,84	(1 003,79)	-	-	210 551,89	-	-	9 358 703,16
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	6 612 460,00	(5,78)	2 536 700,84	(1 003,79)	-	-	210 551,89	-	-	9 358 703,16
Total ingresos y gastos reconocidos										
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	210 551,89	-	-	-	528 814,47	-	-	528 814,47
Operaciones con accionistas	-	2,33	-	(96,01)	-	-	(210 551,89)	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(93,68)
Saldos al 31 de diciembre de 2016	6 612 460,00	(3,45)	2 747 252,73	(1 099,80)	-	-	528 814,47	-	-	9 887 423,95

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)



OM9484644

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos										
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias										210 551,89
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas										-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias										-
Total de ingresos y gastos reconocidos										210 551,89
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto										
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2014	6 612 460,00	(10,99)	2 121 303,07	(973,09)	-	-	415 397,77	-	-	9 148 176,76
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	6 612 460,00	(10,99)	2 121 303,07	(973,09)	-	-	415 397,77	-	-	9 148 176,76
Total ingresos y gastos reconocidos										
Aplicación del resultado del ejercicio							210 551,89			210 551,89
Operaciones con accionistas			415 397,77				(415 397,77)			-
Otras variaciones del patrimonio		5,21		(30,70)						(25,49)
Saldos al 31 de diciembre de 2015	6 612 460,00	(5,78)	2 536 700,84	(1 003,79)	-	-	210 551,89	-	-	9 358 703,16



CLASE 8.ª

ES-101-001-001



OM9484645

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

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

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Málaga el 10 de octubre de 2002. Tiene su domicilio social en C/ María de Molina 4, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 31 de marzo de 2003 con el número 2.749, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad participada al 100% por UBS Europe SE, Sucursal en España. Durante el ejercicio 2016, la Entidad Depositaria de los valores de la Sociedad fue UBS Bank, S.A.U. hasta el 23 de diciembre de 2016, fecha a partir de la cual pasó a ser la Entidad Depositaria de la Sociedad UBS Europe SE, Sucursal en España. Esta última entidad anteriormente se ha denominado UBS Deutschland AG Sucursal en España, procediendo la C.N.M.V. a inscribir el cambio de denominación por la definitiva con fecha 10 de enero de 2017. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

La sustitución de Entidad Depositaria es fruto del proceso de reestructuración del Grupo UBS, que ha dado lugar a las siguientes operaciones societarias:

- 1) Fusión transfronteriza intracomunitaria entre UBS Bank, S.A.U. y UBS Deutschland AG (ambas entidades pertenecientes al Grupo UBS), habiéndose integrado las mismas en una sociedad anónima europea de nueva creación, denominada UBS Europe SE y que ha supuesto la extinción de la entidad UBS Bank, S.A.U.



CLASE 8.ª



0M9484646

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

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

(Expresada en euros)

- 2) Creación de UBS Europe SE, Sucursal en España, entidad de crédito inscrita en el registro de Entidades Depositarias de la CNMV con el número 239. UBS Europe SE, Sucursal en España ha sucedido a UBS Bank S.A.U. en todas sus actividades, incluyendo sus actividades como Entidad Depositaria de Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.



CLASE 8.ª



0M9484647

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

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

(Expresada en euros)

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de los saldos diarios de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en las cuentas de efectivo a la vista en el depositario, así como, en los repos sobre deuda pública a un día contratados con el depositario.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. Durante los ejercicios 2016 y 2015, la comisión se calcula de acuerdo a los siguientes tramos, expresados en euros:

Tramos			Comisión aplicada
Hasta	6 000 000	euros	0,60%
A partir de	6 000 000	euros	0,40%

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2016 y 2015 la comisión de depositaria ha sido del 0,10%.

b) Gestión del riesgo

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

Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:



CLASE 8.ª



0M9484648

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

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

(Expresada en euros)

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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



CLASE 8.ª



OM9484649

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

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

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

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

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

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2016 y 2015.

d) Consolidación

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A, pertenece a un Grupo de Sociedades según el artículo 42 del Código de Comercio cuya Sociedad dominante directa es Urbanizaciones Industriales Malagueñas, S.L domiciliada en C/Bolsa, Málaga. El Grupo queda eximido de la obligación de consolidación en base al cumplimiento del artículo 43 del Código de Comercio.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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



CLASE 8.^a



0M9484650

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

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

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

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

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2016, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2015, es la siguiente:

	2016	2015
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	528 814,47	210 551,89
	528 814,47	210 551,89
Propuesta de distribución		
Reserva legal	52 881,45	21 055,19
Reserva voluntaria	475 933,02	189 496,70
	528 814,47	210 551,89

4. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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



CLASE 8.ª



0M9484651

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

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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



CLASE 8.ª



0M9484652

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

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

(Expresada en euros)

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

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.ª



0M9484653

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

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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



CLASE 8.ª



0M9484654

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

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

(Expresada en euros)

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a



0M9484655

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

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

i) Moneda extranjera

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

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio neto de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán en el epígrafe de "Prima de emisión" del patrimonio atribuido a accionistas.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

k) Valor teórico de las acciones

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



CLASE 8.ª



0M9484656

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

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

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

5. **Deudores**

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

	2016	2015
Depósitos de garantía	34 878,43	45 371,06
Administraciones Públicas deudoras	40 475,93	23 651,83
Operaciones pendientes de liquidar	10,83	311 178,10
	<u>75 365,19</u>	<u>380 200,99</u>

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

	2016	2015
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	19 154,27	20 182,12
Retenciones de ejercicios anteriores	21 321,66	3 469,71
	<u>40 475,93</u>	<u>23 651,83</u>



CLASE 8.^a



OM9484657

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

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

6. Acreedores

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

	2016	2015
Administraciones Públicas acreedoras	5 445,86	2 158,78
Otros	14 768,23	14 195,94
	20 214,09	16 354,72

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

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

7. Cartera de inversiones financieras

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

	2016	2015
Cartera interior	410 475,76	414 389,93
Valores representativos de deuda	94 821,61	142 219,49
Instrumentos de patrimonio	198 883,00	62 568,50
Instituciones de Inversión Colectiva	116 771,15	209 601,94
Cartera exterior	8 279 376,34	8 072 714,35
Valores representativos de deuda	3 427 486,70	4 327 230,16
Instrumentos de patrimonio	612 828,76	466 977,39
Instituciones de Inversión Colectiva	4 234 431,29	3 278 337,20
Derivados	4 629,59	169,60
Intereses de la cartera de inversión	61 918,35	84 961,14
	8 751 770,45	8 572 065,42



CLASE 8.ª



0M9484658

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en UBS Europe SE, Sucursal en España, y UBS Bank, S.A.U., respectivamente.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha sido durante cada uno de dichos ejercicios del Eonia menos 0,5%.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante el ejercicio 2016 y 2015 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2015	Operaciones con acciones	Otros	2016
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	4 208 410,00	-	-	4 208 410,00
	6 612 460,00	-	-	6 612 460,00

	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	4 208 410,00	-	-	4 208 410,00
	6 612 460,00	-	-	6 612 460,00



CLASE 8.ª



OM9484659

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

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

(Expresada en euros)

El capital social inicial está representado por 240.405 acciones de 10,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 15 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

El capital estatutario máximo se establece en 24.040.500,00 euros representado por 2.404.050 acciones de 10,00 euros nominales cada una.

b) Reservas

El movimiento de las reservas durante los ejercicios 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2015	Distribución resultados de 2015	Otros	2016
Reserva legal	327 450,65	21 055,19	-	348 505,84
Reserva voluntaria	2 188 553,52	189 496,70	-	2 378 050,22
Otras reservas	20 696,67	-	-	20 696,67
	2 536 700,84	210 551,89	-	2 747 252,73
	2014	Distribución resultados de 2014	Otros	2015
Reserva legal	285 910,87	41 539,78	-	327 450,65
Reserva voluntaria	1 814 695,53	373 857,99	-	2 188 553,52
Otras reservas	20 696,67	-	-	20 696,67
	2 121 303,07	415 397,77	-	2 536 700,84

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.



CLASE 8.ª



OM9484660

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

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

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2016 y 2015, ha sido el siguiente:

	2016	2015
Saldo al 1 de enero	(1 003,79)	(973,09)
Entradas	(157,11)	(101,25)
Salidas	61,10	70,55
Saldo al 31 de diciembre	<u>(1 099,80)</u>	<u>(1 003,79)</u>

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad mantiene 90 y 84 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2016	2015
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>9 887 423,95</u>	<u>9 358 703,16</u>
Número de acciones en circulación	<u>661 156</u>	<u>661 162</u>
Valor teórico por acción	<u>14,95</u>	<u>14,15</u>
Número de accionistas	<u>116</u>	<u>122</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2016 y 2015, un accionista posee acciones que representan el 99,98% de la cifra de capital en circulación, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.



CLASE 8.^a



0M9484661

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

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

(Expresada en euros)

Al ser el accionista con participación significativa una persona jurídica, se incluye el detalle del mismo:

	2016	2015
Urbanizaciones Industriales Malagueñas, S.L.	99,98%	99,98%
	<u>99,98%</u>	<u>99,98%</u>

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

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

	2016	2015
Capital nominal no suscrito ni en circulación	17 428 040,00	17 428 040,00
	<u>17 428 040,00</u>	<u>17 428 040,00</u>

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio. No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.



CLASE 8.ª



OM9484662

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

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

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2016 y 2015 por la Sociedad es el siguiente:

	2016 Días	2015 Días
Periodo medio de pago a proveedores	10,56	6,03
Ratio de operaciones pagadas	10,56	6,03
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	-
	Importe (euros)	Importe (euros)
Total de pagos realizados	55 925,64	53 965,99
Total de pagos pendientes	-	-



CLASE 8.^a



0M9484663

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

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

14. Otra información

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría y por otros servicios de cuentas anuales de los ejercicios 2016 y 2015, ascienden 2 miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2016 y 2015 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

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

Al 31 de diciembre de 2016, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONOS UNIMM 0,192% 09/08/2017		100 007,17	109,46	94 821,61	(5 185,56)	
TOTALES Renta fija privada cotizada		100 007,17	109,46	94 821,61	(5 185,56)	
Acciones admitidas cotización						
ABERTIS	EUR	24 528,03	-	26 590,00	2 061,97	ES0111845014
DIA	EUR	33 522,04	-	32 655,00	(867,04)	ES0126775032
MAPFRE	EUR	34 552,48	-	34 800,00	247,52	ES0124244E34
INDRA	EUR	25 410,01	-	26 025,00	614,99	ES0118594417
TELEFONICA, S.A.	EUR	50 644,38	-	44 100,00	(6 544,38)	ES0178430E18
BSCH	EUR	30 190,23	-	34 713,00	4 522,77	ES0113900J37
TOTALES Acciones admitidas cotización		198 847,17	-	198 883,00	35,83	
Acciones y participaciones Directiva						
ATTITUDE OPPORTUNITIES, F.I.	EUR	100 000,00	-	116 771,15	16 771,15	ES0111192003
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		100 000,00	-	116 771,15	16 771,15	
TOTAL Cartera Interior		398 854,34	109,46	410 475,76	11 621,42	



CLASE 8.^a



OM9484664

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



OM9484665

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONOS ACCIONA S.A. 4,625% 22/07/2019	EUR	99 801,70	2 067,44	105 560,97	5 759,27	XS1086530604
BONOS TELEFONICA EUROP 4,2% 04/12/2080	EUR	101 503,79	315,87	102 444,32	940,53	XS1148359356
BONOS TELEFONICA ITNL 5,0% 31/03/2050	EUR	103 571,09	2 409,50	105 371,32	1 800,23	XS1050460739
BONOS KRAFT 1,5% 01/03/2026	USD	88 014,71	241,53	89 304,92	1 290,21	USU5009LAB63
BONOS ASSICURAZIONI GENERA 10,125% 10/07/2022	EUR	130 950,06	2 587,62	132 591,83	1 641,77	XS0802638642
BONOS BAYER 3,0% 01/07/2020	EUR	101 160,81	1 361,33	101 886,00	725,19	DE000A11QR65
BONOS ALCOA 2,562% 01/07/2024	USD	88 154,07	1 177,85	98 750,13	10 596,06	US013817AW16
BONOS TESCO PLC 2,6% 24/08/2018	GBP	127 233,16	1 365,52	110 894,02	(16 339,14)	XS0591029409
BONOS PORTUGAL TELECOM 5,875% 17/04/2018	EUR	104 787,81	2 482,28	32 749,56	(72 038,25)	XS0843939918
BONOS TELECOM ITALIA 5,25% 17/03/2055	EUR	101 855,00	4 168,61	100 502,62	(1 352,38)	XS0214965963
BONOS TOTAL FINA ELF SA 2,625% 26/02/2025	EUR	187 136,59	6 675,39	186 191,33	(945,26)	XS1195202822
BONOS BBVA INTERNACIONAL 3,375% 30/09/2022	USD	129 328,30	1 904,09	156 990,44	27 662,14	USP16259AH99
BONOS VOLKSWAGEN 3,5% 20/03/2030	EUR	79 679,54	3 511,93	87 841,12	8 161,58	XS1206541366
BONOS CNOOC FINANCE ULC 2,125% 30/04/2024	USD	144 752,76	1 346,35	195 002,69	50 249,93	US12591DAC56
BONOS ELECTRICITE DE FRANC 5,375% 29/01/2025	EUR	198 227,90	10 066,27	200 961,33	2 733,43	FR0011401751
BONOS RABOBANK 2,75% 29/06/2020	EUR	202 108,33	83,67	202 756,99	648,66	XS1171914515
BONOS ORANGE PLC 5,25% 07/02/2024	EUR	105 281,92	4 210,36	110 118,90	4 836,98	XS1028599287
BONOS XEROX 1,9% 15/05/2024	USD	81 577,42	481,60	91 698,26	10 120,84	US984121CJ06
BONOS PETROBRAS 2,437% 17/03/2020	USD	88 392,01	1 505,78	113 061,11	24 669,10	US71647NAH26
BONOS GLENCORE FINANCE EUR 2,062% 30/05/2023	USD	120 255,22	514,23	143 003,71	22 748,49	XS0938722666
BONOS GAS NATURAL INTL 4,125% 18/11/2022	EUR	295 384,12	1 546,90	305 809,88	10 425,76	XS1139494493
BONOS ICAHN ENTERPRISES FI 2,437% 15/03/2019	USD	190 304,56	3 105,49	241 285,53	50 980,97	US451102BB24
BONOS BANCO NAC 3,625% 21/01/2019	EUR	100 228,87	3 360,16	103 316,75	3 087,88	XS1017435782
BONOS BOARDWALK PIPELINES 2,875% 15/09/2019	USD	150 989,71	2 290,37	206 246,39	55 256,68	US096630AB45
BONOS COMMERZBANK 4,0% 23/03/2026	EUR	102 010,00	3 028,75	103 146,58	1 136,58	DE000CZ40LD5
TOTALES Renta fija privada cotizada		3 222 689,45	61 808,89	3 427 486,70	204 797,25	
Acciones admitidas cotización						
ADIDAS	EUR	38 075,03	-	45 045,00	6 969,97	DE000A1EWWW0
BMW	EUR	6 672,66	-	8 875,00	2 202,34	DE0005190003
BMW	EUR	42 837,09	-	50 890,00	8 052,91	DE0005190037
NESTLE	CHF	13 972,70	-	30 662,07	16 689,37	CH0038863350

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



0M9484666

CLASE 8.^a

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	36 205,91	-	55 889,51	19 683,60	US0268747849
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITT	EUR	26 210,75	-	38 094,00	11 883,25	FR0000121014
SANOFI SYNTHELABO SA	EUR	16 270,69	-	27 684,00	11 413,31	FR0000120578
SAP AG	EUR	17 890,46	-	33 952,10	16 061,64	DE0007164600
HONEYWELL INTERNATIONAL INC	USD	41 542,79	-	44 061,99	2 519,20	US4385161066
LLOYDS TSB GROUP PLC	GBP	53 982,71	-	43 942,73	(10 039,98)	GB0008706128
ALPHABET	USD	23 560,81	-	22 604,83	(955,98)	US02079K3059
BANK OF AMERICA	USD	24 978,26	-	42 027,19	17 048,93	US0605051046
PFIZER INC	USD	21 106,48	-	20 691,83	(414,65)	US7170811035
SCHINDLER HOLDING	CHF	17 049,78	-	25 128,49	8 078,71	CH0024638196
GILEAD SCIENCES INC	USD	21 382,42	-	20 426,93	(955,49)	US3755581036
THALES	EUR	9 098,89	-	13 819,50	4 720,61	FR0000121329
LINDT & SPRUENGLI AG	CHF	40 788,90	-	39 362,37	(1 426,53)	CH0010570767
LONZA GROUP	CHF	23 603,35	-	26 311,22	2 707,87	CH0013841017
SIEMENS AG	EUR	15 774,64	-	23 360,00	7 585,36	DE0007236101
TOTALES Acciones admitidas cotización		491 004,32	-	612 828,76	121 824,44	
Acciones y participaciones Directiva						
AXIOM OBLIGATAIRE C	EUR	507 411,30	-	502 012,00	(5 399,30)	FR0010755199
AMUNDI TRESO 3 MOIS	EUR	690 213,84	-	689 944,49	(269,35)	FR0007038138
NEUBERGER HY BOND-I2AH	EUR	242 649,12	-	268 866,00	26 216,88	IE00B86LQM64
BGF ASIAN TIGER BOND	EUR	243 399,00	-	237 307,00	(6 092,00)	LU0969580132
POLAR CAPITAL JAPAN_I EUR HEDGED	EUR	105 722,01	-	122 800,00	17 077,99	IE00B506DH05
M&G GLOBAL EMERGING MARKETS CA\$	USD	108 835,93	-	130 491,20	21 655,27	GB00B3FFY310
XA US SHORT DURATION HIGH YIELD AC H	EUR	389 504,00	-	399 576,00	10 072,00	LU0194345913
UBAM GLOB HIGH YLD SOL_IHCE	EUR	378 410,00	-	398 554,00	20 144,00	LU0569863755
GS EMERGING MARKETS BOND EU	EUR	95 100,00	-	95 950,00	850,00	LU0242506524
NORDEA EUROPEAN H YIELD BOND	EUR	268 163,91	-	285 090,00	16 926,09	LU0141799097
ETF LYXOR MSCI WORLD ENERGY TR_C ACC	EUR	113 726,56	-	119 588,00	5 861,44	LU0533032420
ETF LYXOR ETF MSCI EMERGING MKTS	EUR	83 080,84	-	87 170,00	4 089,16	FR0010429068
ETF LYXOR ETF MSCI WORLD_D DIS	EUR	161 111,48	-	164 480,00	3 368,52	FR0010315770
UBS (LUX) BS CONVERT GLOBAL_F ACC	EUR	690 142,64	-	732 602,60	42 459,96	LU0949706013
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		4 077 470,63	-	4 234 431,29	156 960,66	
TOTAL Cartera Exterior		7 791 164,40	61 808,89	8 274 746,75	483 582,35	

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



CLASE 8.^a



0M9484667

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros vendidos				
FUTURO US TREASURY 2.75% 15/11/2023	USD	185 804,53	236 343,54	31/03/2017
FUTURO BONO ALEMAN BUNDESREPUB 15/02/2026	EUR	167 070,00	164 150,00	10/03/2017
FUTURO EURO-LIBRA 125000	USD	125 223,45	125 311,94	15/03/2017
FUTURO EURO- DOLAR 125000	USD	760 010,67	754 064,84	15/03/2017
FUTURO BUNDES OBLIGATION 2 04/01/2022 1000	EUR	661 800,00	668 150,00	10/03/2017
TOTALES Futuros vendidos		1 899 908,65	1 948 020,32	
TOTALES		1 899 908,65	1 984 020,32	

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
BONOS JUNTA DE CASTILLA Y LEON 4% 30/04/2024	EUR	40 629,21	1 030,62	46 360,79	5 731,58	ES0001351396
TOTALES Deuda pública		40 629,21	1 030,62	46 360,79	5 731,58	
Renta fija privada cotizada						
BONOS UNNIM 4,7% 09/08/2021	EUR	100 026,63	1 838,32	95 858,70	(4 167,93)	ES0214974059
TOTALES Renta fija privada cotizada		100 026,63	1 838,32	95 858,70	(4 167,93)	
Acciones admitidas cotización						
DIA	EUR	16 250,73	-	16 332,00	81,27	ES0126775032
INDRA	EUR	25 410,01	-	21 672,50	(3 737,51)	ES0118594417
TELEFONICA, S.A.	EUR	31 332,41	-	24 564,00	(6 768,41)	ES0178430E18
TOTALES Acciones admitidas cotización		72 993,15	-	62 568,50	(10 424,65)	
Acciones y participaciones Directiva						
UBS ESPAÑA GESTION ACTIVA, F.I.	EUR	100 000,00	-	95 726,59	(4 273,41)	ES0180943039
ATTITUDE OPPORTUNITIES, F.I.	EUR	100 000,00	-	113 875,35	13 875,35	ES0111192003
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		200 000,00	-	209 601,94	9 601,94	
TOTAL Cartera Interior		413 648,99	2 868,94	414 389,93	740,94	



CLASE 8.^a



0M9484668

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONOS TESCO PLC 2,6% 2018-08-24	GBP	128 872,82	1 604,39	125 196,14	(3 676,68)	XS0591029409
IBERDROLA 5,75% PERPETUAL CALL 27/02/2018	EUR	105 410,90	2 169,96	110 182,09	4 771,19	XS0808632763
LBG CAPITAL NO2 LLOYDS 6,385% 12/05/2020	EUR	210 844,73	6 857,89	209 856,54	(988,19)	XS0459088794
VOLKSWAGEN 3,500 2030-03-20	EUR	79 258,99	2 942,60	84 071,94	4 812,95	XS1206541366
VOLKSWAGEN 3,875% 04/09/2022	EUR	94 698,80	1 455,95	97 053,95	2 355,15	XS0968913268
TOTAL FINA ELF SA 2,625% 26/02/2030	EUR	94 944,50	2 269,38	88 447,88	(6 496,62)	XS1195202822
BONOS TELECOM ITALIA 7,375% 15/12/2017	GBP	68 982,73	95,86	74 022,91	5 040,18	XS0430578632
RABOBANK 2,750 2020-06-29	EUR	203 067,37	82,97	203 017,19	(50,18)	XS1171914515
PORTUGAL TLECOM INT.FN 5,875% 17/04/2018	EUR	107 052,80	2 536,23	53 071,22	(53 981,58)	XS0843939918
BONOS ENEL 6,5% 2074-01-10	EUR	226 885,00	6 945,72	222 573,73	(4 311,27)	XS0954675129
ALCOA 2,562 2024-07-01	USD	88 312,10	1 150,74	85 606,07	(2 706,03)	US013817AW16
BAYER 3,000 2020-07-01	EUR	101 426,49	1 364,92	100 708,28	(718,21)	DE000A11QR65
ASSICURAZIONI GENERALI 10,125 2022-07-10	EUR	134 120,00	3 948,93	134 427,26	307,26	XS0802638642
BONOS TELEFONICA ITNL 5,0% 2050-03-31	EUR	207 205,38	7 450,45	201 820,53	(5 384,85)	XS1050460739
BONOS TELEFONICA EUROP 4,2% 2080-12-04	EUR	101 500,05	315,82	98 665,49	(2 834,56)	XS1148359356
BBVA BANCOMER SA 6,75% 30/09/2022	USD	131 163,79	1 866,97	151 359,30	20 195,51	USP16259AH99
RWE AG 7% PERPETUAL CALL 20/03/2019	GBP	130 708,45	3 946,88	136 904,77	6 196,32	XS0652913988
TRANSOCEAN 3,250 2020-11-15	USD	39 934,55	463,65	30 049,40	(9 885,15)	US8938330AY53
BONOS CNOOC FINANCE ULC 2,12% 2024-04-30	USD	144 827,09	1 304,14	186 644,93	41 817,84	US12591DAC56
BONOS BOARDWALK PIPELINES LLC 2,87% 15/09/2019	USD	153 819,88	2 251,43	184 681,10	30 861,22	US096630AB45
BONOS BANCO NAC 3,625% 2019-01-21	EUR	100 303,28	3 352,79	90 068,58	(10 234,70)	XS1017435782
BONOS ICAHN ENTERPRISES FIN 2,437% 15/03/2019	USD	191 167,59	3 054,31	230 478,69	39 311,10	US451102BB24
BONOS GAS NATURAL INTL 4,12% 30/11/2049	EUR	294 699,77	1 539,40	286 298,30	(8 401,47)	XS1139494493
ELECTRICIDAD DE PORTUGAL 5,875% 01/02/2016	EUR	205 001,25	6 165,90	205 406,15	404,90	XS0586598350
BONOS ACCIONA S.A. 4,625% 22/07/2019	EUR	99 729,09	2 065,89	100 556,88	827,79	XS1086530604
BONOS GLENCORE FINANCE EUROPE 2,062% 30/05/2023	USD	120 116,00	497,43	101 832,08	(18 283,92)	XS0938722666
BONOS ADT CORP 2,062% 2019-04-15	USD	79 108,91	872,41	94 985,47	15 876,56	US001011AL08
BONOS TRANSOCEAN 3,0% 2018-03-15	USD	61 205,28	1 676,28	66 337,47	5 132,19	US8938330AS85
VEOLIA ENVIRONNEMENT 4,45% PERPET. CALL 160418	EUR	103 997,28	1 622,85	105 528,35	1 531,07	FR0011391820
BONOS PETROBRAS 2,437% 17/03/2020	USD	125 606,87	2 071,08	117 671,30	(7 935,57)	US71647NAH26
BONOS PETROBRAS 1,625% 17/03/2017	USD	72 200,99	848,60	85 575,53	13 374,54	US71647NAG43



CLASE 8.^a

COPIA



OM9484669

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



CLASE 8.^a



OM9484670

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
BONOS XEROX 1,9% 15/05/2024	USD	81 407,37	465,40	87 585,19	6 177,82	US984121CJ06
BONOS ORANGE PLC 5,25% 2050-02-07	EUR	106 116,21	3 928,00	103 634,81	(2 481,40)	XS1028599287
GLENCORE FINANCE EUROPE 3,750 2026-04-01	EUR	71 075,75	2 906,98	72 910,64	1 834,89	XS1050842423
TOTALES Renta fija privada cotizada		4 264 772,06	82 092,20	4 327 230,16	62 458,10	
Acciones admitidas cotización						
THALES	EUR	18 197,77	-	20 730,00	2 532,23	FR0000121329
SCHINDLER HOLDING	CHF	22 733,04	-	30 876,11	8 143,07	CH0024638196
BANK OF AMERICA	USD	42 463,04	-	52 680,91	10 217,87	US0605051046
LLOYDS TSB GROUP PLC	GBP	47 019,48	-	49 571,92	2 552,44	GB0008706128
SIEMENS	EUR	19 323,94	-	22 020,60	2 696,66	DE0007236101
SAP AG	EUR	17 890,46	-	30 085,80	12 195,34	DE0007164600
SANOFI	EUR	16 270,69	-	28 296,00	12 025,31	FR0000120578
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	5 636,38	-	13 330,80	7 694,42	FR0000121014
VODAFONE	GBP	18 712,32	-	19 325,99	613,67	GB00BH4HKS39
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	52 297,43	-	74 167,74	21 870,31	US0268747849
NESTLE SPLIT JUN08	CHF	13 972,70	-	30 827,87	16 855,17	CH0038863350
BMW PREFERENTES (EQUITY)	EUR	15 900,00	-	20 513,65	4 613,65	DE0005190037
BMW	EUR	20 017,99	-	29 289,00	9 271,01	DE0005190003
CITIGROUP CONTRASPLIT MAY 2011	USD	35 177,49	-	45 261,00	10 083,51	US1729674242
TOTALES Acciones admitidas cotización		345 612,73	-	466 977,39	121 364,66	
Acciones y participaciones Directiva						
LOOMIS SAYLES HIGH INCOME HSA EUR	EUR	181 900,00	-	156 400,00	(25 500,00)	IE00B1Z6CV40
AXIOM OBLIGATAIRE C	EUR	507 411,30	-	497 806,40	(9 604,90)	FR0010755199
NEUBERGER HY BOND-I2AH	EUR	568 886,00	-	567 026,00	(1 860,00)	IE00B86LQM64
ISHARES MSCI EUROPE-INC	EUR	95 386,15	-	99 924,00	4 537,85	IE00B1YZSC51
POLAR CAPITAL JAPAN J EUR HEDGED	EUR	130 830,99	-	160 479,00	29 648,01	IE00B506DH05
HARRIS ASSOCIATES GLOBAL EQUITY S/A ACC	EUR	94 490,40	-	105 722,40	11 232,00	LU0593537649
M&G GLOBAL EMERGING MARKETS CA\$	USD	94 152,60	-	95 920,25	1 767,65	GB00B3FFY310
PIMCO CAPITAL SECURITIES EUR	EUR	220 767,00	-	219 219,00	(1 548,00)	IE00BWC52C28
AXA US SHORT DURATION HIGH YIELD AC H	EUR	322 960,00	-	318 960,00	(4 000,00)	LU0194345913
AVIVA INV-GLB HY BND-M EUR H	EUR	205 636,42	-	204 566,35	(1 070,07)	LU0938923561

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



CLASE 8.^a



OM9484671

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
UBS (LUX) BS CONVERT GLOBAL_F ACC	EUR	388 300,80	-	391 663,80	3 363,00	LU0949706013
UBS LUX BOND EURO HIGH YIELD	EUR	454 493,00	-	460 650,00	6 157,00	LU0415181469
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		3 265 214,66	-	3 278 337,20	13 122,54	
TOTAL Cartera Exterior		7 875 599,45	82 092,20	8 072 544,75	196 945,30	

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª

INSTRUMENTOS FINANCIEROS



0M9484672

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros vendidos				
FUTURO DJ EUROSTOXX 50 10	EUR	66 100,00	65 640,00	18/03/2016
FUTURO EURO- DÓLAR 125000	USD	486 723,03	501 104,77	16/03/2016
FUTURO BUNDES OBLIGATION 0.25 10/16/20 1000	EUR	659 100,00	653 350,00	10/03/2016
FUTURO EURO-LIBRA 125000	GBP	123 366,37	125 312,07	16/03/2016
FUTURO BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 02/15/2025	EUR	480 420,00	473 760,00	10/03/2016
FUTURO US TREASURY 1.625% 15/11/2022 1000	USD	548 446,07	695 486,56	31/03/2016
TOTALES Futuros vendidos		2 364 155,47	2 514 653,40	
Otras ventas a plazo				
FORWARD DIVISA EUR/USD Física	USD	91 784,34	91 895,72	18/03/2016
TOTALES Otras ventas a plazo		91 784,34	91 895,72	
TOTALES		2 455 939,81	2 606 549,12	



CLASE 8.ª



0M9484673

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

Informe de gestión del ejercicio 2016

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Durante el último trimestre del año, quizá lo más inesperado ha sido el resultado de las elecciones en EE.UU. con repercusiones en todos los activos financieros. Pero si sorprendente fue el giro político, más aun lo fue la reacción de los mercados, que rápidamente se centraron en las implicaciones potencialmente positivas de una política fiscal expansiva e ignoraron los temores previos a un agresivo proteccionismo comercial.

Los principales bancos centrales se reunieron durante el mes de diciembre, confirmando la divergencia de la política monetaria de EE.UU. con el resto de países desarrollados. A pesar de elevar su tipo de referencia en un cuarto de punto, la Reserva Federal transmitió un convincente mensaje de prudencia y gradualidad en las subidas de tipos, lo que permitió que se estabilizaran las rentabilidades de los bonos gubernamentales tras el violento salto de Noviembre. El BCE por su parte prorrogó hasta final de 2017 su programa de compra de activos, lo que contribuyó a que el euro se debilitara otro 2% frente al dólar estadounidense.

Los movimientos de las divisas y de las curvas de tipos volvieron a marcar el paso de los distintos mercados. La positiva evolución de los indicadores económicos y empresariales siguió impulsando los activos de riesgo. Mientras que las acciones de EE.UU. se revalorizaron un 3,25% en el trimestre, las de la Zona Euro se dispararon un 9,60%, permitiendo que la mayoría de índices acabaran el año con retornos totales modestamente positivos. La bolsa japonesa también recuperó casi un 14,80% en tanto que las bolsas emergentes siguieron lastradas por la debilidad de sus monedas y por la incertidumbre sobre la política comercial de la próxima administración norteamericana. No obstante, pese a las caídas del último trimestre del año cierran el año con retornos del 8,58%.

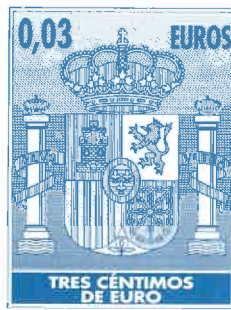
Los mercados de renta fija sufrieron el impacto más severo del cambio de expectativas, con un fuerte desplazamiento al alza de las curvas de tipos, en especial en EE.UU. La mayor estabilidad del mes de diciembre de la deuda pública propició que los bonos corporativos y emergentes recogieran algo de ganancias, terminando 2016 con rentabilidades notables en todos los segmentos.

Cerramos un año de los más complicados en lo que a gestión se refiere. Alguno de los aspectos más representativos del ejercicio 2016:

Recorrido sorprendente de los mercados de renta variable. Caídas que llegaron a alcanzar el 20% en el mercado Europeo a mediados del mes de febrero. Continuas idas y venidas para acabar el año en máximos en EE.UU. con rentabilidades positivas del 9,54%. Los emergentes pudieron mantener las fuertes subidas del segundo y tercer trimestre, cerrando el año con retornos del 8,58%. En Europa sin embargo, pese al buen final de año las principales plazas cerraron prácticamente planas. Destacar el mejor comportamiento de pequeñas compañías, sesgo value y cíclicas.



CLASE 8.ª



0M9484674

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

Informe de gestión del ejercicio 2016

Punto de inflexión en los mercados de renta fija. Tras un muy buen comportamiento en la primera parte del año, donde se llegó a rentabilidades negativas en un elevado porcentaje de emisiones globales, la caída de precios desde los mínimos de julio ha sido importante. La actuación de los bancos centrales y las mejores expectativas de crecimiento e inflación, impulsaron las tiras de los bonos. Todo ello, permitió cerrar el año con rentabilidades positivas en todas las clases de activo. Destacando la renta fija soberana europea a largo plazo y los bonos corporativos, que alcanzan en el año rentabilidades superiores al 4,5%. Por su parte, los activos más arriesgados de renta fija (bonos emergentes y de baja calidad crediticia) logran retornos cercanos o incluso superiores al 10%, como es el caso de los bonos de baja calidad crediticia americanos.

Fin de ciclo en las políticas monetarias por parte de los bancos centrales. La Reserva Federal ha comenzado a subir los tipos de interés y en Europa el BCE ha lanzado mensajes anunciando que los tipos de interés bajos tienen una fecha de finalización y que la recompra de activos irá disminuyendo su volumen.

Petróleo frena su caída libre. Hace relativamente poco estábamos hablando de un barril a 120\$ y en pocos meses llegamos a estar en 27\$. La mejora de los datos macro/micro y los acuerdos por parte de los países productores han permitido una estabilización en torno a 50.

Riesgos geopolíticos sorprendentes. Siempre han tenido un impacto importante, pero una cosa es un atentado, una guerra y otra bien distinta es lo vivido este año en los mercados desarrollados. Poca gente podría intuir el devenir que tendrían el Brexit o las elecciones Americanas.

Arranca 2017 con la perspectiva de una mejora moderada de los fundamentales económicos y empresariales que, sin embargo, corre el riesgo de ser empañada por decisiones políticas de resultado incierto que solo pueden ser amortiguadas con una extensa diversificación por mercados y activos, más importante que nunca. En tanto que el próximo gobierno de EE.UU. evite caer en políticas proteccionistas, el mayor crecimiento económico se traducirá en un aumento sustancial de los beneficios empresariales que deberían de seguir apoyando a las acciones y bonos corporativos, mientras los bancos centrales normalizan sus políticas con extrema cautela.

El patrimonio de la Sociedad a cierre del ejercicio era de 9.887.423,95 euros, lo que supone un incremento de 528.720,79 euros respecto al ejercicio anterior. El número de accionistas es de 116, disminuyendo en 6 accionista respecto al ejercicio anterior.



CLASE 8.ª



0M9484675

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

Informe de gestión del ejercicio 2016

Al final del ejercicio la cartera estaba invertida aproximadamente en un 14,53% en renta variable. Alrededor de un 49,02% estaba invertido en renta fija al final del periodo.

Las mayores inversiones en gestoras de IICs a cierre del trimestre se encontraban en UBS - Global Asset Management (7,4%), Amundi S.G.I.I.C., S.A (6,97%) y Axiom Alternative Investment (5,07%), siendo la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva de un 44,01%.

La IIC mantiene una inversión del 0.96% del patrimonio en el activo ES0214974059, UNNIM Banc Float 4,7% 09/08/2021 que por sus características podría presentar problemas de liquidez.

Se han realizado operaciones con derivados con la finalidad de cobertura y/o inversión con un resultado durante el ejercicio de -70.549,88 euros. A cierre del ejercicio no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

A lo largo de 2016, en términos generales la aportación de la renta fija a la rentabilidad de las S.I.C.A.V. ha sido positiva, destacando el buen comportamiento de los bonos gubernamentales de larga duración. En el año, la rentabilidad de la Sociedad ha sido de un 5,65%. La cartera ha mantenido una exposición media a renta variable en línea con la estrategia del perfil. La buena distribución de la cartera entre las distintas clases de activo, así como la selección de subyacentes, ha permitido a la Sociedad batir en rentabilidad a su referencia.

Al 31 de diciembre de 2016 la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

Al 31 de diciembre de 2016 la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

Al 31 de diciembre de 2016 la IIC no tenía inversiones dudosas, morosas o en litigio.



CLASE 8.^a



0M9484676

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

Informe de gestión del ejercicio 2016

Gastos de I+D y Medioambiente

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

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

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2016, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2016, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido. El número de días del periodo medio de pago a proveedores correspondiente al ejercicio 2016 se encuentra desglosado en la memoria adjunta.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2016, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2016.

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, liquidez y operacional de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2016

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2016 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 23 de marzo de 2017, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del OM9484640 al OM9484672 Del OM9484673 al OM9484676

FIRMANTES:

D. GREGORIO QUESADA CONTRERAS
Presidente y Consejero Delegado

D. JOSÉ QUESADA CONTRERAS
Vicepresidente

D. JOSÉ TORRES QUESADA
Secretario - Consejero

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

Declaración Negativa acerca de la información medioambiental en las cuentas anuales

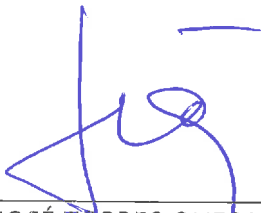
Los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la Memoria, de acuerdo a las indicaciones de la tercera parte del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre).



D. GREGORIO QUESADA CONTRERAS
Presidente y Consejero Delegado



D. JOSÉ QUESADA CONTRERAS
Vicepresidente



D. JOSÉ TORRES QUESADA
Secretario - Consejero