

MADRIGAL DE 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 Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Madrigal de 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 Madrigal de 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 Madrigal de 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.

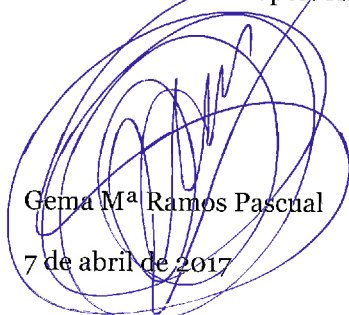
Otras cuestiones

Las cuentas anuales de la sociedad Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. correspondientes al ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2015 fueron auditadas por otro auditor que expresó una opinión favorable sobre dichas cuentas anuales el 15 de abril de 2016.

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.



Gemma Ma Ramos Pascual
7 de abril de 2017



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/28388
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



CLASE 8.^a



0M9945331

Madrigal de 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	8 620 992,87	8 704 435,06
Deudores	16 253,72	34 449,97
Cartera de inversiones financieras	5 276 544,57	7 793 700,21
Cartera interior	1 014 617,02	3 252 253,77
Valores representativos de deuda	336 045,52	569 803,69
Instrumentos de patrimonio	172 703,53	178 057,23
Instituciones de Inversión Colectiva	505 867,97	504 392,85
Depósitos en Entidades de Crédito	-	2 000 000,00
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	4 244 903,48	4 520 768,27
Valores representativos de deuda	1 485 807,02	1 380 117,30
Instrumentos de patrimonio	877 455,78	1 775 453,97
Instituciones de Inversión Colectiva	1 881 640,68	1 365 197,00
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	17 024,07	20 678,17
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	3 328 194,58	876 284,88
TOTAL ACTIVO	8 620 992,87	8 704 435,06

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.

CLASE 8.^a

OM9945332

Madrigal de 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	8 610 062,52	8 688 948,60
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	8 610 062,52	8 688 948,60
Capital	6 357 047,76	6 357 041,74
Partícipes	-	-
Prima de emisión	748 692,44	748 692,23
Reservas	1 597 261,42	1 597 261,42
(Acciones propias)	(21,48)	(11,63)
Resultados de ejercicios anteriores	(14 035,16)	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(78 882,46)	(14 035,16)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	10 930,35	15 486,46
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	10 930,35	15 486,46
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	8 620 992,87	8 704 435,06
CUENTAS DE ORDEN	2016	2015
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	19 510 634,18	19 557 607,09
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	17 722 952,24	17 722 958,26
Pérdidas fiscales a compensar	92 917,62	14 035,16
Otros	1 694 764,32	1 820 613,67
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	19 510 634,18	19 557 607,09

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.^a



0M9945333

Madrigal de 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	2 673,76	1 054,36
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(44 484,69)	(66 466,98)
Comisión de gestión	(29 741,68)	(53 238,53)
Comisión de depositario	(4 248,74)	(4 436,40)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(10 494,27)	(8 792,05)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(41 810,93)	(65 412,62)
Ingresos financieros	125 064,50	157 345,92
Gastos financieros	(7 792,24)	(7 564,51)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	50 656,71	1 369,51
Por operaciones de la cartera interior	5 710,18	(21 532,53)
Por operaciones de la cartera exterior	120 632,99	22 902,04
Por operaciones con derivados	(75 686,46)	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(12 729,29)	(24 973,44)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(192 271,21)	(74 800,02)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(21 402,62)	36 328,02
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(166 535,35)	(94 796,63)
Resultados por operaciones con derivados	(4 333,24)	(16 331,41)
Otros	-	-
Resultado financiero	(37 071,53)	51 377,46
Resultado antes de impuestos	(78 882,46)	(14 035,16)
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	(78 882,46)	(14 035,16)

Las Notas 1 a 13, 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.

Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.^a



0M9945334

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(78 882,46)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participantes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(78 882,46)

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	6 357 041,74	748 692,23	1 597 261,42	(11,63)	-	-	(14 035,16)	-	-	- 8 688 948,60
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	6 357 041,74	748 692,23	1 597 261,42	(11,63)	-	-	(14 035,16)	-	-	- 8 688 948,60
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(78 882,46)	-	-	(78 882,46)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(14 035,16)	-	14 035,16	-	-	-
Operaciones con accionistas	6,02	0,21	-	(9,85)	-	-	-	-	-	(3,62)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	6 357 047,76	748 692,44	1 597 261,42	(21,48)	(14 035,16)	-	(78 882,46)	-	-	- 8 610 062,52

Las Notas 1 a 13, 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



0M9945335

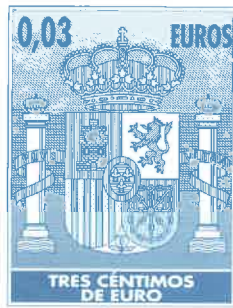
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(14 035,16)
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	(14 035,16)

	Resultados de						Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Otras aportaciones de socios	(Dividendo a cuenta)			Total
Saldos al 31 de diciembre de 2014	6 357 041,74	748 692,23	1 053 542,51	(11,63)	-	-	543 718,91	-	8 702 983,76
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	6 357 041,74	748 692,23	1 053 542,51	(11,63)	-	-	543 718,91	-	8 702 983,76
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(14 035,16)	-	(14 035,16)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	543 718,91	-	-	-	(543 718,91)	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	6 357 041,74	748 692,23	1 597 261,42	(11,63)	-	-	(14 035,16)	-	8 688 948,60



CLASE 8.^a



0M9945336

Madrigal de 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

Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 23 de marzo de 1998. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 29, 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 5 de noviembre de 1998 con el número 284, 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 Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C., sociedad participada al 100% por Bankinter, S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. 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 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.).



CLASE 8.^a



OM9945337

Madrigal de 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 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.

Quando 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.
- 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.
- 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 su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- 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.



CLASE 8.^a



0M9945338

Madrigal de 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)

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. Durante el ejercicio 2015 esta comisión de gestión ha sido del 0,60%, hasta el 1 de enero de 2016, fecha en que pasó a ser del 0,35%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En el ejercicio 2016 y 2015 la comisión de depositaria ha sido del 0,05%.

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:

- 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.



CLASE 8.^a



0M9945339

Madrigal de 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. 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.

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 del ejercicio 2016 y 2015.



CLASE 8.^a



0M9945340

Madrigal de 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)

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

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.

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 el ejercicio 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.



CLASE 8.^a



0M9945341

Madrigal de 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)

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	(78 882,46)	(14 035,16)
	<u>(78 882,46)</u>	<u>(14 035,16)</u>
Propuesta de distribución		
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(78 882,46)	(14 035,16)
	<u>(78 882,46)</u>	<u>(14 035,16)</u>

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.

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.



CLASE 8.^a



0M9945342

Madrigal de 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)

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.

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.



CLASE 8.^a



0M9945343

Madrigal de 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 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.

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.



CLASE 8.^a
IMPORTE DE LAS CUENTAS ANUALES



0M9945344

Madrigal de 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)

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.

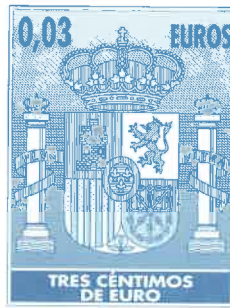
Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos 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.

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.



CLASE 8.^a



0M9945345

Madrigal de 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)

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) Cuentas de compromiso

Tal y como determina la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V., sobre operaciones con instrumentos derivados de las Instituciones de Inversión Colectiva, en el caso de que la Sociedad no haya realizado la descomposición de las Instituciones de Inversión Colectiva en las que invierte en función de las exposiciones a las que se encuentra referenciada, según lo establecido en la Norma 6.5 de dicha Circular, debe considerar estas posiciones como un subyacente o factor de riesgo independiente al resto, motivo por el que la Sociedad incluye estas posiciones, entre otros conceptos, en "Cuentas de compromiso" siempre y cuando la Sociedad tenga información al respecto.

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.



CLASE 8.^a



0M9945346

Madrigal de 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)

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.

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.



CLASE 8.^a



0M9945347

Madrigal de 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 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
Administraciones Públicas deudoras	10 923,98	25 054,85
Otros	5 329,74	9 395,12
	16 253,72	34 449,97

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

6. Acreedores

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

	2016	2015
Otros	10 930,35	15 486,46
	10 930,35	15 486,46

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



CLASE 8.^a



0M9945348

Madrigal de 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)

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	1 014 617,02	3 252 253,77
Valores representativos de deuda	336 045,52	569 803,69
Instrumentos de patrimonio	172 703,53	178 057,23
Instituciones de Inversión Colectiva	505 867,97	504 392,85
Depósitos en Entidades de Crédito	-	2 000 000,00
Cartera exterior	4 244 903,48	4 520 768,27
Valores representativos de deuda	1 485 807,02	1 380 117,30
Instrumentos de patrimonio	877 455,78	1 775 453,97
Instituciones de Inversión Colectiva	1 881 640,68	1 365 197,00
Intereses de la cartera de inversión	17 024,07	20 678,17
	5 276 544,57	7 793 700,21

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Bankinter, S.A., excepto los Depósitos en Entidades de Crédito a la vista o con vencimiento no superior a doce meses cuya contraparte se encuentra detallada en el Anexo II.

De acuerdo con el artículo 51 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, la Sociedad podrá tener invertido en valores emitidos por un mismo emisor, las posiciones frente a él en productos derivados, liquidez y en depósitos, hasta un 20 por ciento del patrimonio. Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad mantiene posiciones con Bankinter, S.A. que suponen el 38,65 por ciento del patrimonio de la Sociedad. A fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales dicho incumplimiento ha sido regularizado.



CLASE 8.^a



0M9945349

Madrigal de 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)

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 al Euribor a un mes menos 0,50%.

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 el ejercicio 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2015	Operaciones con acciones	Otros	2016
Capital inicial	2 408 000,00	-	-	2 408 000,00
Capital estatutario emitido	3 949 041,74	6,02	-	3 949 047,76
	6 357 041,74	6,02	-	6 357 047,76

	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	2 408 000,00	-	-	2 408 000,00
Capital estatutario emitido	3 949 041,74	-	-	3 949 041,74
	6 357 041,74	-	-	6 357 041,74

El capital social inicial está representado por 400.000 acciones de 6,02 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 7 de agosto de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital estatutario máximo se establece en 24.080.000 euros representado por 4.000.000 acciones de 6,02 euros nominales cada una.

El 4 de julio de 2016 se procedió a la emisión de 6,02 euros de capital estatutario, representado por una acción de 6,02 euros de valor nominal, totalmente suscrita y desembolsada.



CLASE 8.^a



0M9945350

Madrigal de 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) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante el ejercicio 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2015	Distribución resultados de 2015	Otros	2016
Reserva legal	187 968,40	-	-	187 968,40
Reserva voluntaria	1 409 293,02	-	-	1 409 293,02
Resultado de ejercicios anteriores	-	(14 035,16)	-	(14 035,16)
	1 597 261,42	(14 035,16)	-	1 583 226,26

	2014	Distribución resultados de 2014	Otros	2015
Reserva legal	133 596,51	54 371,89	-	187 968,40
Reserva voluntaria	919 946,00	489 347,02	-	1 409 293,02
	1 053 542,51	543 718,91	-	1 597 261,42

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.

c) Acciones propias

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

	2016	2015
Saldo al 1 de enero	(11,63)	(11,63)
Entradas	-	-
Salidas	(9,85)	-
Saldo al 31 de diciembre	(21,48)	(11,63)

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad mantenía 2 y 1 acciones propias en cartera, respectivamente.



CLASE 8.^a



0M9945351

Madrigal de 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)

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	8 610 062,52	8 688 948,60
Número de acciones en circulación	1 055 986	1 055 986
Valor teórico por acción	8,15	8,23
Número de accionistas	105	105

e) Accionistas

Al cierre del ejercicio 2016 y 2015, dos accionistas, poseían acciones que representaban el 99,16% 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.

Al ser uno de los accionistas con participación significativa una persona jurídica, se incluye el detalle del mismo:

	2016	2015
Accionistas		
Persona física	30,83%	30,83%
EDICIONES JOAQUIN RODRIGO, S.A.	68,33%	68,33%
	99,16%	99,16%



CLASE 8.^a



0M9945352

Madrigal de 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)

10. 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	17 722 952,24	17 722 958,26
Pérdidas fiscales a compensar	92 917,62	14 035,16
Otros	1 694 764,32	1 820 613,67
	19 510 634,18	19 557 607,09

11. 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.

La base imponible provisional del ejercicio 2016 se ha incorporado al importe de las Bases Imponibles Negativas pendientes de compensar de ejercicios anteriores en el epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar" en Cuentas de Orden.

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

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.



CLASE 8.ª



0M9945353

Madrigal de 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)

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

12. 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 el ejercicio 2016 por la Sociedad es el siguiente:

2016
Días

Periodo medio de pago a proveedores

37,37

13. 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.

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

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



CLASE 8.ª



0M9945354

Madrigal de 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 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 de cuentas anuales del ejercicio 2016, asciende a 2 miles de euros.

Los honorarios percibidos por Deloitte, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2015, ascendió a 2 miles de euros.

Durante el ejercicio 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 un hombre y dos mujeres.

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.

Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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						
BANKIA SAU 3.50 2019-01-17	EUR	100 259,88	3 280,61	106 498,82	6 238,94	ES0313307003
TOTALES Renta fija privada cotizada		100 259,88	3 280,61	106 498,82	6 238,94	
Emissiones avaladas						
I.C.O. 4,75 2020-04-30	EUR	197 282,71	7 846,01	229 546,70	32 263,99	XS0883537143
TOTALES Emissiones avaladas		197 282,71	7 846,01	229 546,70	32 263,99	
Acciones admitidas cotización						
IBERDROLA	EUR	35 146,39	-	36 194,60	1 048,21	ES0144580Y14
ACERINOX	EUR	44 312,91	-	47 268,75	2 955,84	ES0132105018
BSCH	EUR	48 399,97	-	56 507,81	8 107,84	ES0113900J37
FERROVIAL, S.A.	EUR	37 386,18	-	32 732,37	(4 653,81)	ES0118900010
TOTALES Acciones admitidas cotización		165 245,45	-	172 703,53	7 458,08	
Acciones y participaciones Directiva						
PART.BK GESTION ABIERTA F	EUR	500 000,00	-	504 412,63	4 412,63	ES0114867031
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		500 000,00	-	504 412,63	4 412,63	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PART.FORALEX SICAV SA	EUR	9,23	-	7,59	(1,64)	ES0138880036
PART.RUVECAPITAL SICAV	EUR	13,87	-	12,48	(1,39)	ES0174369035
PART.PANDORA SICAV	EUR	4,93	-	0,98	(3,95)	ES0167981036
PART.ARTABRO SICAV	EUR	14,15	-	11,00	(3,15)	ES0110513035
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		42,18	-	32,05	(10,13)	
Acciones y participaciones 48.1.j.2º)						
PART.INVERS. 1992 SICAV	EUR	5,09	-	1,61	(3,48)	ES0155196035
PART.TRINIDAD INVERSIONES	EUR	8,55	-	5,44	(3,11)	ES0180742035
PART.MANATI DE INVERSIONE	EUR	965,73	-	1 290,60	324,87	ES0159456039
PART.DITRIMA INVERSIONES	EUR	12,88	-	12,72	(0,16)	ES0114834031
PART.AYORA PARTICIPACIONE	EUR	13,12	-	14,77	1,65	ES0190303034
PART.PUNIN DO CABO	EUR	11,18	-	9,98	(1,20)	ES0105000030
PART.DIBICO INVERSIONES	EUR	9,17	-	9,11	(0,06)	ES0126451030
PART.CANDELMANS SICAV SA	EUR	8,16	-	3,52	(4,64)	ES0115095038
PART.INVERAVANCE SICAV	EUR	9,23	-	7,02	(2,21)	ES0155716030
PART.LAUKENBAT SICAV	EUR	14,15	-	14,62	0,47	ES0157878036
PART.MANOVA FINANCIERA SIC	EUR	9,98	-	8,09	(1,89)	ES0182629032
PART.INVERS CILLA SICAV	EUR	8,58	-	6,13	(2,45)	ES0155674031
PART.TAORMIN SICAV	EUR	14,15	-	15,43	1,28	ES0177832039



CLASE 8.^a



0M9945355

Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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
PART.AGUAZUL SICAV	EUR	14,50	-	14,29	(0,21)	ES0107291033
PART.INVERKAL BOLSA	EUR	9,90	-	9,96	0,06	ES0155331038
TOTALES Acciones y participaciones 48.1.j.2º)		1 114,37	-	1 423,29	308,92	
TOTAL Cartera Interior		963 944,59	11 126,62	1 014 617,02	50 672,43	



CLASE 8.ª



0M9945356

Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.ª



0M9945357

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
BUONI POLIENNALI 4,50 2024-03-01	EUR	263 659,20	319,57	308 203,29	44 544,09	IT0004953417
TOTALES Deuda pública		263 659,20	319,57	308 203,29	44 544,09	
Renta fija privada cotizada						
ASSICURAZ. GENER 7,75 2042-12-12	EUR	265 464,00	(709,38)	240 207,23	(25 256,77)	XS0863907522
ACS 0,76 2017-01-17	EUR	99 733,54	-	99 974,04	240,50	XS1452454439
REPSOL INTL FINANCE 2,13 2020-12-16	EUR	99 152,50	225,25	106 753,58	7 601,08	XS1334225361
BANK OF AMERICA CORP 0,23 2018-09-14	EUR	198 096,49	1 003,70	199 304,40	1 207,91	XS0267827169
BBVA 3,50 2024-04-11	EUR	100 918,13	2 350,71	104 616,30	3 698,17	XS1055241373
CAIXABANK 5,00 2023-11-14	EUR	206 647,15	(369,45)	212 650,12	6 002,97	XS0989061345
TELEFONICA, S.A. 6,50 2049-09-29	EUR	217 184,37	3 077,05	214 098,06	(3 086,31)	XS0972570351
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 187 196,18	5 577,88	1 177 603,73	(9 592,45)	
Acciones admitidas cotización						
BASF AG	EUR	38 876,71	-	39 033,02	156,31	DE000BASF111
IMPERIAL BRANDS PLC	GBP	50 348,45	-	42 909,25	(7 439,20)	GB0004544929
GROUPE DANONE	EUR	35 631,99	-	33 049,80	(2 582,19)	FR0000120644
ING GROEP	EUR	57 256,18	-	62 839,00	5 582,82	NL0011821202
RIO TINTO PLC	GBP	34 946,30	-	48 644,91	13 698,61	GB0007188757
BANCO NACIONAL	EUR	18 495,63	-	25 975,95	7 480,32	FR0000131104
DEUTSCHE TELEKOM	EUR	24 871,41	-	28 228,73	3 357,32	DE000557508
DAIMLERCHRYSLER AG	EUR	69 202,90	-	79 842,88	10 639,98	DE0007100000
ALLIANZ	EUR	62 278,30	-	72 220,00	9 941,70	DE0008404005
PRYSMIAN SPA	EUR	17 811,56	-	18 812,40	1 000,84	IT0004176001
ABB	CHF	52 551,09	-	54 494,29	1 943,20	CH0012221716
UBS, A.G.	CHF	26 266,37	-	26 089,54	(176,83)	CH0244767585
ENI, S.P.A.	EUR	36 118,23	-	40 933,62	4 815,39	IT0003132476
SIEMENS AG-REG	EUR	70 951,32	-	88 884,80	17 933,48	DE0007236101
TOTAL, S.A.	EUR	47 584,88	-	56 417,76	8 832,88	FR0000120271
SANOFI-AVENTIS	EUR	31 796,26	-	29 683,40	(2 112,86)	FR0000120578
MICHELIN	EUR	28 516,89	-	36 360,80	7 843,91	FR0000121261
COMPAG SAINT GOBAIN	EUR	26 298,77	-	29 164,05	2 865,28	FR0000125007
NOVARTIS	CHF	25 945,38	-	27 625,29	1 679,91	CH0012005267
ORANGE SA	EUR	35 027,89	-	36 246,29	1 218,40	FR0000133308
TOTALES Acciones admitidas cotización		790 776,51	-	877 455,78	86 679,27	

Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PART.PICTET ASSET MANAGE	EUR	150 000,00	-	156 150,37	6 150,37	LU0726357527
PART.DWS INVESTMENT S.A.	EUR	150 000,00	-	152 937,63	2 937,63	LU0236146428
PART.AXA FUNDS MANAGEMENT	EUR	150 000,00	-	152 983,95	2 983,95	LU0211118483
PART.BLACKROCK FUND	USD	19 657,14	-	19 074,51	(582,63)	US4642888360
PART.BLACKROCK ASSET	EUR	151 483,94	-	149 999,79	(1 484,15)	IE00B3ZWK18
PART.JP MORGAN INVESTMENT	EUR	300 000,00	-	274 330,65	(25 669,35)	LU0095938881
PART.CARMIGNAC PORTFOLIO	EUR	149 999,85	-	151 212,37	1 212,52	LU0336084032
PART.MUZINICH & CO LTD	EUR	150 000,00	-	153 900,89	3 900,89	IE00B65YMK29
PART.LYXOR INTL ASSET	EUR	74 855,44	-	73 682,91	(1 172,53)	FR0011475078
PART.BLACKROCK ASSET	USD	75 626,56	-	73 511,76	(2 114,80)	IE00B53SZB19
PART.CANDRIAM LUXEMBURGO	EUR	225 000,00	-	230 217,94	5 217,94	LU0151325312
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 596 622,93	-	1 588 002,77	(8 620,16)	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PART.STATE STREET GLOBAL	USD	241 211,11	-	293 637,91	52 426,80	US78462F1030
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		241 211,11	-	293 637,91	52 426,80	
TOTAL Cartera Exterior		4 079 465,93	5 897,45	4 244 903,48	165 437,55	



CLASE 8.ª



0M9945358

Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.^a



0M9945359

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
COM AUTONOMA MADRID 5,75 2018-02-01	EUR	217 268,40	1 832,96	231 076,82	13 808,42	ES0000101545
TOTALES Deuda pública		217 268,40	1 832,96	231 076,82	13 808,42	
Renta fija privada cotizada						
BANKIA SAU 3,50 2019-01-17	EUR	100 259,88	3 296,51	105 345,48	5 085,60	ES0313307003
TOTALES Renta fija privada cotizada		100 259,88	3 296,51	105 345,48	5 085,60	
Emissiones avaladas						
I.C.O. 4,75 2020-04-30	EUR	197 282,71	7 403,90	233 381,39	36 098,68	XS0883537143
TOTALES Emissiones avaladas		197 282,71	7 403,90	233 381,39	36 098,68	
Acciones admitidas cotización						
ACS	EUR	34 886,80	-	30 499,94	(4 386,86)	ES0167050915
FERROVIAL, S.A.	EUR	38 920,02	-	40 688,11	1 768,09	ES0118900010
TELEFONICA, S.A.	EUR	70 113,50	-	56 886,13	(13 227,37)	ES0178430E18
IBERDROLA	EUR	48 575,80	-	49 983,05	1 407,25	ES0144580Y14
TOTALES Acciones admitidas cotización		192 496,12	-	178 057,23	(14 438,89)	
Acciones y participaciones Directiva						
PART.BK GESTION ABIERTA F	EUR	500 000,00	-	502 871,85	2 871,85	ES0114867031
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		500 000,00	-	502 871,85	2 871,85	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PART.PANDORA SICAV	EUR	4,93	-	0,98	(3,95)	ES0167981036
PART.AGUAZUL SICAV	EUR	14,50	-	14,10	(0,40)	ES0107291033
PART.TAORMIN SICAV	EUR	14,15	-	15,19	1,04	ES0177832039
PART.MANOIA FINANCIERA SIC	EUR	9,98	-	7,91	(2,07)	ES0182629032
PART.ARTABRO SICAV	EUR	14,15	-	10,74	(3,41)	ES0110513035
PART.LAUKENBAT SICAV	EUR	14,15	-	14,87	0,72	ES0157878036
PART.DIBICO INVERSIONES	EUR	9,17	-	8,85	(0,32)	ES0126451030
PART.FORALEX SICAV SA	EUR	9,23	-	7,26	(1,97)	ES0138880036
PART.DITRIMA INVERSIONES	EUR	12,88	-	12,57	(0,31)	ES0114834031
PART.RUVECAPITAL SICAV	EUR	13,87	-	12,74	(1,13)	ES0174369035
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		117,01	-	105,21	(11,80)	
Acciones y participaciones 48.1.j.2º)						
PART.PULSA INVERSIONES II	EUR	10,94	-	14,16	3,22	ES0172257034
PART.INVERS. 1992 SICAV	EUR	5,09	-	1,39	(3,70)	ES0155196035
PART.INVERKAL BOLSA	EUR	9,90	-	10,16	0,26	ES0155331038
PART.TRINIDAD INVERSIONES	EUR	8,55	-	5,43	(3,12)	ES0180742035

Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
PART.MANATI DE INVERSIONE	EUR	965,73	-	1 262,91	297,18	ES0159456039
PART.AYORA PARTICIPACIONE	EUR	13,12	-	14,62	1,50	ES0190303034
PART.THADER FINANCIERA	EUR	19,35	-	7,89	(11,46)	ES0142572033
PART.RIETA CAPITAL SICAV	EUR	13,95	-	13,84	(0,11)	ES0155059035
PART.VANCOUVER INVERSIONE	EUR	8,00	-	5,96	(2,04)	ES0182876039
PART.FINBRAMOR SICAV	EUR	14,15	-	12,09	(2,06)	ES0138107034
PART.PEPE SICAV	EUR	14,15	-	11,81	(2,34)	ES0169012038
PART.CANDELMANS SICAV SA	EUR	8,16	-	3,48	(4,68)	ES0115095038
PART.XYLON-94 SICAV	EUR	15,82	-	15,03	(0,79)	ES0184759035
PART.INVERAVANCE SICAV	EUR	9,23	-	6,90	(2,33)	ES0155716030
PART.RESPOMUSO SICAV	EUR	14,15	-	14,15	-	ES0173585037
PART.INVERS CILLA SICAV	EUR	8,58	-	6,17	(2,41)	ES0155674031
PART.PUNIN DO CABO	EUR	11,18	-	9,80	(1,38)	ES0105000030
TOTALES Acciones y participaciones 48.1.i.2º)		1 150,05	-	1 415,79	265,74	
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
BANCO POPULAR ESPANO 0,50 2016-12-30	EUR	1 000 000,00	13,66	1 000 000,00	-	-
BANCO MARE NOSTRUM 0,50 2016-12-30	EUR	1 000 000,00	27,33	1 000 000,00	-	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		2 000 000,00	40,99	2 000 000,00	-	
TOTAL Cartera Interior		3 208 574,17	12 574,36	3 252 253,77	43 679,60	



CLASE 8.ª



0M9945360

Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.^a



0M9945361

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
BUONI POLIENNALI 4,50 2024-03-01	EUR	263 659,20	1 512,67	313 002,03	49 342,83	IT0004953417
TOTALES Deuda pública		263 659,20	1 512,67	313 002,03	49 342,83	
Renta fija privada cotizada						
OBLIGACION ASSICURAZ.GENER 7,75 2042-12-12	EUR	265 464,00	174,69	245 542,95	(19 921,05)	XS0863907522
TELEFONICA, S.A. 6.50 2049-09-29	EUR	217 184,37	3 216,51	211 318,48	(5 865,89)	XS0972570351
CAIXABANK 5,00 2023-11-14	EUR	206 647,15	215,75	210 533,40	3 886,25	XS0989061345
BBVA 3,50 2024-04-11	EUR	100 918,13	2 412,03	103 935,56	3 017,43	XS1055241373
BANK OF AMERICA CORP 0,51 2018-09-14	EUR	198 096,49	492,00	196 541,54	(1 554,95)	XS0267827169
REPSOL INTL FINANCE 1,86 2020-12-16	EUR	99 152,50	80,16	99 243,34	90,84	XS1334225361
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 087 462,64	6 591,14	1 067 115,27	(20 347,37)	
Acciones admitidas cotización						
RENAULT	EUR	99 178,51	-	113 471,75	14 293,24	FR0000131906
EADS	EUR	110 152,37	-	115 382,00	5 229,63	NL0000235190
RIO TINTO PLC	GBP	49 133,67	-	47 723,70	(1 409,97)	GB0007188757
UBS, A.G.	CHF	40 928,05	-	37 269,26	(3 658,79)	CH0244767585
VODAFONE GROUP PLC	GBP	116 909,60	-	106 606,58	(10 303,02)	GB00BH4HKS39
PANDORA A/S	DKK	71 222,58	-	77 584,65	6 362,07	DK0060252690
RANDSTAND HOLDING	EUR	109 251,20	-	115 922,95	6 671,75	NL0000379121
VINCI SA	EUR	55 267,15	-	62 392,70	7 125,55	FR0000125486
PUBLICIS	EUR	66 613,46	-	70 095,96	3 482,50	FR0000130577
AUTOSTRADE SPA	EUR	48 330,99	-	48 902,00	571,01	IT0003506190
SKF AB-B SHS	SEK	67 001,25	-	59 834,94	(7 166,31)	SE0000108227
ING GROEP	EUR	103 792,07	-	106 074,00	2 281,93	NL0000303600
GROUPE DANONE	EUR	65 500,95	-	68 321,16	2 820,21	FR0000120644
MICHELIN	EUR	78 753,05	-	83 505,00	4 751,95	FR0000121261
AXA	EUR	57 455,41	-	69 584,34	12 128,93	FR0000120628
SANOFLAVENTIS	EUR	93 823,66	-	89 525,40	(4 298,26)	FR0000120578
ACCOR	EUR	62 500,30	-	57 767,22	(4 733,08)	FR0000120404
INTESA BCI S.P.A	EUR	54 527,65	-	52 391,01	(2 136,64)	IT0000072618
ROCHE HOLDINGS	CHF	56 612,08	-	60 304,34	3 692,26	CH0012032048
UNILEVER NV-CVA	EUR	53 951,54	-	57 791,31	3 839,77	NL0000009355
MUENCHENER	EUR	79 228,53	-	83 785,70	4 557,17	DE0008430026
PHILIPS ELECTRONICS	EUR	137 530,97	-	134 527,60	(3 003,37)	NL0000009538
ENI, S.P.A.	EUR	63 157,04	-	56 690,40	(6 466,64)	IT00003132476
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 740 822,08	-	1 775 453,97	34 631,89	

Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PART.DWS INVESTMENT S.A.	EUR	150 000,00	-	149 299,49	(700,51)	LU0236146428
PART.AXA FUNDS MANAGEMENT	EUR	150 000,00	-	147 034,12	(2 965,88)	LU0211118483
PART.PICTET ASSET MANAGE	EUR	150 000,00	-	149 641,97	(358,03)	LU0726357527
PART.LEGG MASON INTL.	EUR	150 000,00	-	146 924,04	(3 075,96)	IE00BHBFD143
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		600 000,00	-	592 899,62	(7 100,38)	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PART.STATE STREET GLOBAL	USD	718 052,16	-	772 297,38	54 245,22	US78462F1030
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		718 052,16	-	772 297,38	54 245,22	
TOTAL Cartera Exterior		4 409 996,08	8 103,81	4 520 768,27	110 772,19	



CLASE 8.ª
Clase 8.ª de la Clasificación Internacional Uniforme de las Actividades Económicas (CICE)



0M9945362



CLASE 8.^a



0M9945363

Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2016

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Tras un comienzo de año bastante convulso en los mercados, con fuertes caídas de las bolsas, acentuadas tras el Brexit a finales de junio, el segundo semestre del año ha traído algo de calma y cierta recuperación en los mercados de riesgos, especialmente en la parte final del año.

Las cifras económicas de la zona euro, Estados Unidos e, incluso, el Reino Unido han mantenido un buen ritmo de crecimiento en los últimos meses, acelerándose en los meses de otoño.

Aunque las cifras europeas distan de ser espectaculares, el crecimiento económico de la zona euro se mantiene en el entorno del 1,5%. Alemania aceleró su crecimiento hasta el 1,9%, incluso Francia e Italia parecen recuperar un poco de ritmo económico. En el caso español, pese a la falta de gobierno, la economía sigue creciendo a ritmos cercanos al 3,3% en el conjunto del año.

Por el lado de Estados Unidos, la segunda mitad del año ha traído un crecimiento por encima del 2% en términos anualizados, compensando la debilidad de la primera parte. La creación de empleo se mantiene en el rango 150.000-200.000 nuevos empleos al mes, los salarios están creciendo cerca del 3% a las tasas más elevadas desde la crisis, y la confianza del consumidor está en niveles elevados. Incluso en los últimos meses, la confianza de las empresas parece mejorar, según se observa en los índices ISM.

En el segundo semestre del año las bolsas europeas registraron importantes subidas, del 14,5% para el Ibex y del 14,8% para el eurostoxx50. La bolsa japonesa también registró ganancias (+22,7% para el Nikkei). La bolsa de Estados Unidos cerró el semestre con una subida más modesta (+6,7% para el S&P500), pero cierra el año con una revalorización del 9,5% en dólares.

Las bolsas de los países emergentes han mantenido su tono positivo desde comienzos de año, y añaden un 3,3% de rentabilidad en el segundo semestre. Destaca especialmente Brasil, con una apreciación de julio a diciembre de un 16,9%.

Por sectores en la bolsa europea destacaron en positivo en el segundo semestre las materias primas (+36,9%), bancos (+35,7%) y los fabricantes de coches y componentes (+28,0%). Pese a la positiva evolución de las bolsas, hay sectores con caídas en el semestre, destacando las eléctricas (-6,4%), las farmacéuticas (-5,3%) y las de alimentación y bebidas (-4,9%).



CLASE 8.^a



0M9945364

Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2016

Los activos de renta fija sufrieron una caída de precios relevante durante la segunda parte del año, reflejo de un mejor entorno económico. La TIR del bono alemán sube de forma importante durante el semestre, pasando de -0,13% en junio a +0,21% en final de año, revirtiendo la tendencia de los últimos tiempos. Los bonos españoles también sufrieron, con la TIR. del bono español a 10 años subiendo desde 1,15% a cierre de junio hasta 1,42% en diciembre. En Estados Unidos las perspectivas de subidas de tipos a finales de año también perjudicaron a los bonos a más largo plazo. La TIR. del bono americano a 10 años pasó del 1,47% al 2,44%, lo que supone una importante caída de precio. Los bonos corporativos también cayeron en precio durante el semestre, pero de forma más moderada que los gobiernos.

En los mercados de divisas, el dólar se apreció frente a casi todas las divisas durante la segunda mitad del año (+5,3%), especialmente tras la victoria de Donald Trump en las elecciones americanas. Frente al euro subió un 5,3% (cerrando a 1,052 en diciembre) y frente al yen un 13,3%. El euro se apreció un 7,6% frente al yen durante el semestre. La moneda más débil durante el ejercicio 2016 fue la libra esterlina como consecuencia del Brexit, cayendo un 13,5% frente al euro durante el año.

En los mercados de materias primas la segunda mitad del año consolidó los fuertes movimientos al alza del primer semestre. En el acumulado del año el petróleo se ha revalorizado un 60-62% (según el tipo de referencia). El oro, por su parte, perdió buena parte de lo ganado y cierra el año con una subida del 8,1% en dólares.

El entorno económico a nivel global parece en mejores circunstancias que en ningún momento de 2016. Los datos de actividad, producción industrial, confianza empresarial, confianza del consumidor, mejoras de la inflación, subidas salariales, han cerrado 2016 en niveles relativamente altos. Los beneficios empresariales que se publicaron durante otoño fueron los mejores en varios trimestres y hay una expectativa positiva para los que se publicarán en enero de 2017 sobre el cierre del año pasado.

En este entorno ligeramente más benigno, los bancos centrales están cambiando algo su mensaje. La Reserva Federal de EE.UU. subió tipos en diciembre, por segunda vez desde la crisis, y prevé hoy hasta tres subidas más durante el año 2017. El BCE ha extendido su compra de bonos durante nueve meses más hasta finales de año, pero ha reducido el tamaño de las compras. EL Banco de Inglaterra y el Banco de Japón también han modulado algo su mensaje ante un entorno algo más favorable; también como un reconocimiento de las limitaciones de la política monetaria en esta fase.

Estos cambios de percepción han afectado a los mercados de bonos, que han abandonado sus niveles mínimos de rentabilidad en lo que puede ser un cambio de ciclo tras muchos años de subidas casi continuadas.



CLASE 8.^a



0M9945365

Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2016

Por su parte, los resultados empresariales empiezan a mejorar algo, cambiando la tendencia de los últimos trimestres. Esto está dando un cierto soporte a las bolsas desarrolladas.

El cambio de presidencia en EE.UU. el próximo 20 de enero supondrá un hito muy relevante para los mercados financieros por cuanto se esperan medidas económicas de calado en los primeros meses de la presidencia de Donald Trump. Esto será uno de los factores clave de la evolución de los mercados en la primera mitad del año, tanto en bolsas como divisa y bonos.

También durante el primer semestre el Reino Unido tendrá que activar el artículo 50 del Tratado de la Unión Europea y definir las líneas de su negociación de salida de la UE, si se decanta por una salida suave o dura, abandonando el mercado común de bienes y servicios o no.

Simultáneamente, durante el semestre se llevarán a cabo dos elecciones relevantes para el devenir europeo: las legislativas holandesas y las presidenciales francesas. En ambos casos los partidos populistas atraen un buen porcentaje de votos según las encuestas.

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 correspondiente al ejercicio 2016, se encuentra desglosado en la memoria adjunta



CLASE 8.^a



0M9945366

Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2016

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.

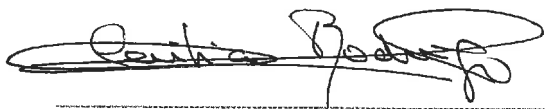
Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 27 de febrero 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:

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

FIRMANTES:



Ediciones Joaquín Rodrigo S.A,
representada por D^a Cecilia Rodrigo Camhi
Presidenta



D. Agustín León Ara
Consejero



D^a Cecilia León Rodrigo
Consejera

Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

El presente documento comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión a 31 de diciembre de 2016 de la Sociedad Madrigal de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., se compone de 36 páginas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con numeración 0M9945331 al 0M9945366, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 27 de febrero de 2017.



D^a.Cecilia León Rodrigo

Secretario del Consejo de Administración

Cecilia León Rodrigo