

Informe de Auditoría Independiente

**Arbitrage Capital, Sociedad de Inversión de Capital
Variable, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2015**

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de Arbitrage Capital, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Arbitrage Capital, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, 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 Arbitrage Capital, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2.a 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.



Building a better
working world

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 Arbitrage Capital, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 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 2015. 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.



ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/03540
COPIA GRATUITA

.....
Informe sujeto a la normativa
reguladora de la actividad de
auditoría de cuentas en España
.....

ERNST & YOUNG, S.L.

(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº S0530)

José Carlos Hernández Barrasús

11 de abril de 2016

ÍNDICE

- Balances de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
- Informe de Gestión 2015
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

**ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

**Balances de Situación al
31 de diciembre 2015**

ACTIVO	Euros		Nota	Euros	
	2015	2014		2015	2014
ACTIVO CORRIENTE	62.478.543,15	48.963.368,50		61.003.654,69	48.601.529,64
Deudores	2.830.304,64	989.516,11		61.003.654,69	48.601.529,64
Cartera de inversiones financieras	59.496.682,68	42.751.027,94		33.827.678,00	27.103.884,00
Cartera interior	22.968.361,14	15.444.275,59		13.077.050,01	11.295.355,86
Valores representativos de deuda	8.551.807,88	2.603.653,25		11.991.353,41	(273.815,73)
Instrumentos de patrimonio	6.543.106,23	4.039.706,41		-	9.578.212,52
Instituciones de Inversión Colectiva	6.561.129,73	7.768.328,43		-	-
Depósitos en entidades de crédito	1.312.317,30	1.032.587,50		2.107.573,27	897.892,99
Derivados	-	-		-	-
Otros	-	-		-	-
Cartera exterior	36.109.023,10	27.003.694,94		-	-
Valores representativos de deuda	4.499.074,79	5.466.242,80		-	-
Instrumentos de patrimonio	17.365.401,05	11.497.565,06		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	14.060.608,21	10.039.887,08		-	-
Depósitos en entidades de crédito	-	-		-	-
Derivados	183.939,05	-		1.474.888,46	361.838,86
Otros	-	-		-	-
Intereses de la cartera de inversión	419.298,44	303.057,41		-	-
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	-	-		667.078,46	101.276,79
Periodificaciones	-	-		807.810,00	260.562,07
Tesorería	151.555,83	5.222.824,45		-	-
TOTAL ACTIVO	62.478.543,15	48.963.368,50		62.478.543,15	48.963.368,50
Cuentas de orden	-	-		-	-
Cuentas de compromiso	45.529.901,31	17.172.454,93		-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	11.772.042,42	4.701.287,65		-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	33.757.858,89	12.471.167,28		-	-
Otras cuentas de orden	2.172.322,00	8.896.116,00		-	-
Valores cedidos en préstamo	-	-		-	-
Valores aportados como garantía	-	-		-	-
Valores aportados como garantía	-	-		-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	2.172.322,00	8.896.116,00		-	-
Pérdidas fiscales a compensar	-	-		-	-
Otros	-	-		-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	47.702.223,31	26.068.570,93		47.702.223,31	26.068.570,93
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	62.478.543,15	48.963.368,50		62.478.543,15	48.963.368,50

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre 2015

	Nota	Euros	
		2015	2014
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		10.425,18	8.073,93
Otros gastos de explotación		(472.459,28)	(279.403,54)
Comisión de gestión	9	(331.324,62)	(184.302,89)
Comisión depositario	9	(31.284,61)	(37.149,49)
Otros		(109.850,05)	(57.951,16)
Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(462.034,10)	(271.329,61)
Ingresos financieros		1.091.082,13	1.050.241,50
Gastos financieros		(1.012,64)	(995,76)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		1.046.271,16	2.152.675,86
Por operaciones de la cartera interior		208.045,97	1.333.353,11
Por operaciones de la cartera exterior		838.225,19	819.322,75
Por operaciones con derivados		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio		-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		459.627,19	(2.023.127,38)
Deterioros		-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior		(54.947,35)	75.154,26
Resultados por operaciones de la cartera exterior		136.443,46	36.025,06
Resultados por operaciones con derivados		399.813,13	(2.067.606,29)
Otros		(21.682,05)	(66.700,41)
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		2.595.967,84	1.178.794,22
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		2.133.933,74	907.464,61
Impuesto sobre beneficios	12	(26.360,47)	(9.571,62)
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		2.107.573,27	897.892,99

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estados de cambios en el patrimonio neto
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre 2015

**ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS
EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE**

	Euros	
	2015	2014
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	2.107.573,27	897.892,99
B) Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		
Otros ingresos/gastos	-	-
Efecto impositivo	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	2.107.573,27	897.892,99

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estados de cambios en el patrimonio neto
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre 2015

ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros						
	Capital	Prima de emisión	Acciones propias	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	TOTAL
A. SALDO al 31 de diciembre de 2013	24.459.360,00	9.162.253,43	(953.003,35)	5.186.810,79	-	4.391.401,73	42.246.822,60
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	897.892,99	897.892,99
II. Operaciones con socios o propietarios	2.644.524,00	2.133.102,43	679.187,62	-	-	-	5.456.814,05
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	2.644.524,00	2.133.102,43	679.187,62	-	-	-	5.456.814,05
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	4.391.401,73	-	(4.391.401,73)	-
Distribución del resultado ejercicio 2013	-	-	-	4.391.401,73	-	(4.391.401,73)	-
B. SALDO al 31 de diciembre de 2014	27.103.884,00	11.295.355,86	(273.815,73)	9.578.212,52	-	897.892,99	48.601.529,64
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	2.107.573,27	2.107.573,27
II. Operaciones con socios o propietarios	1.346.428,00	1.301.256,00	273.815,73	-	-	-	2.921.499,73
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	1.346.428,00	1.301.256,00	273.815,73	-	-	-	2.921.499,73
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	5.377.366,00	480.438,15	-	2.413.140,89	-	(897.892,99)	7.373.052,05
Fusión (Nota 1)	5.377.366,00	480.438,15	-	1.515.247,90	-	-	7.373.052,05
Distribución del resultado ejercicio 2014	-	-	-	897.892,99	-	(897.892,99)	-
C. SALDO al 31 de diciembre de 2015	33.827.678,00	13.077.050,01	-	11.991.353,41	-	2.107.573,27	61.003.654,69

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

Arbitrage Capital, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, "la Sociedad") se constituyó en España el 5 de noviembre de 2002, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Cartera Alhamar, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A., habiéndose modificado dicha denominación por la actual con fecha 20 de noviembre de 2009. La Sociedad se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre (modificada por la Ley 31/2011 de 4 de octubre), en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012 (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre), que desarrolla la Ley 3/2003, en el Real Decreto 1/2010, de 2 de junio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y en la Orden Ministerial de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión de Capital Variable. Asimismo, está sujeta a las disposiciones que desarrollan, sustituyen o modifican las normas citadas, y a otra normativa legal, y en especial a las Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad está inscrita con el número 2.710 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, desde el 28 de febrero de 2003.

Su objeto social exclusivo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- El capital social mínimo debe ser de 2.400.000 euros y el número de accionistas no podrá ser inferior a 100.
- El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados, en todo lo que no contradiga el Real Decreto anterior.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB).

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Renta 4 Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Los valores se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España, siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad no forma parte de un grupo de sociedades en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

Fusión

El 24 de abril de 2015, de acuerdo con el proyecto de fusión por absorción autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Arbitrage Capital, S.I.C.A.V. (Sociedad absorbente) ha absorbido a Casa del Alguacil, S.I.C.A.V. (Sociedad absorbida).

La fusión por absorción se ha hecho efectiva el 2 de julio de 2015, con disolución sin liquidación de la Sociedad absorbida y con la transmisión en bloque de todos sus activos y pasivos a la Sociedad absorbente, sucediendo ésta a título universal en todos sus derechos y obligaciones a la Sociedad absorbida.

La ecuación de canje determinada por la Sociedad Gestora en función del patrimonio de la Sociedad fusionada ha sido como se indica a continuación:

- 0,13 acciones de la Sociedad Arbitrage Capital, S.I.C.A.V. por cada acción de la Sociedad Casa del Alguacil, S.I.C.A.V.

El total de activos, pasivos y patrimonio incorporado del Fondo absorbido en el momento de la fusión han sido:

	<u>Casa del Alguacil, S.I.C.A.V.</u>
Activos	7.762.865,03
Pasivos	137.336,56
Patrimonio	7.625.528,47
Resultado	445.684,36

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en la situación financiera de la Sociedad del ejercicio 2015, así como la propuesta de distribución de resultados de dicho ejercicio.

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

Las Cuentas Anuales se han obtenido de los registros contables de la Sociedad y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los Administradores de la Sociedad estiman que las cuentas del ejercicio 2015 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas. Las cuentas anuales del ejercicio 2014 fueron aprobadas en Junta General de Accionistas celebrada el 30 de junio de 2015.

b) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de los estados financieros

En la preparación de las cuentas anuales de la Sociedad, los administradores han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.d).
- El valor razonable de determinados activos financieros cotizados en mercados no activos (Nota 3.d.).

c) Comparación de la información

A efectos de comparar la información del ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2015 con la del ejercicio anterior, se adjuntan las cifras del ejercicio 2014 en el balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, en el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria. Las cifras relativas al ejercicio 2014 contenidas en estas cuentas anuales se presentan únicamente a efectos comparativos.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales.

d) Distribución del resultado

El Consejo de Administración de la Sociedad ha decidido proponer a la Junta General de Accionistas de la Sociedad la siguiente distribución de resultado:

	Euros
Resultado del ejercicio	2.107.573,27
A reserva legal	210.757,33
A reserva voluntaria	1.896.815,94

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales son los siguientes:

a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de la Sociedad ha considerado que la gestión de la misma continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica de la Sociedad y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor teórico de las acciones.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor teórico, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha en la que se declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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 le sean directamente atribuibles.

Mientras 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.

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros se reconocen en el balance cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los activos financieros se clasifican en:

- Valores representativos de deuda
- Instrumentos de patrimonio
- Instituciones de Inversión Colectiva
- Depósitos en Entidades de Crédito
- Instrumentos derivados

Clasificación

Los activos financieros en los que invierte la Sociedad, se clasifican, a efectos de su valoración, como "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los títulos que componen la cartera de inversiones financieras se contabilizan inicialmente de acuerdo con los siguientes criterios:

Valoración inicial

- Los activos financieros integrantes de la cartera de la Sociedad se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

De esta valoración inicial se excluyen los intereses por aplazamiento de pago, que se entiende que se devengan aun cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considera como tipo de interés el de mercado.

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o "cupón corrido", se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras "Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.
- Los activos y valores emitidos a descuento, adquiridos en firme o con pacto de retrocesión, se contabilizan por el efectivo realmente pagado. La diferencia entre este valor y el nominal o el precio de reventa se periodifica de acuerdo con el criterio descrito en el apartado (a) anterior.
- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

- Los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance "Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados" u "Otros depósitos de Garantía" en el epígrafe de "Deudores". Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por la Sociedad se registra en cuentas de orden, en la rúbrica "Valores aportados como garantía".
- Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que la Sociedad aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de "Deudores". Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en la cuenta "Derivados" del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.
- Las operaciones de permuta financiera se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponde.

Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluya los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta "Intereses de la cartera de inversión". Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal en que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, e inmediato hábil anterior, o el cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.
- Depósitos en entidades de crédito: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.
- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa.
- Instrumentos financieros derivados: se valoran por su valor razonable, que es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

Cancelación

Los activos financieros se dan de baja del balance de la Sociedad cuando han expirado o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, o aun no existiendo transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

En todo caso se dan de baja entre otros:

- a) Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.
- b) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.
- c) Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

La Sociedad no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como:

- a) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.
- b) Los activos financieros prestados en el marco de un préstamo de valores en los que el prestatario tenga la obligación de devolver los mismos activos, otros sustancialmente iguales, u otros similares que tengan idéntico valor razonable.
- c) Los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía en cuyo caso se darán de baja.

En los casos a) y b) la Sociedad reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

En los casos b) y c) la Sociedad reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

Deterioro

La Sociedad determinará y efectuará diariamente las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado y se da una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

Las pérdidas por deterioro 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.

e) Adquisición temporal de activos

La adquisición temporal de activos es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero puede exigirse opcionalmente a lo largo de un periodo de tiempo.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica, de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan diariamente en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros".

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

f) Contratos de futuros, operaciones de compra - venta a plazo y operaciones de permuta financiera

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

En aquellos casos en que el contrato presenta una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados".

g) Opciones y Warrants

Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas o warrants vendidos se registran en la cuenta de "Derivados" del activo/pasivo del Balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación. Las diferencias que surjan como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado de operaciones con derivados", o "Variación de valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, que no podría superar el valor razonable del activo subyacente. Se excluye de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso, de adquisición, sin embargo la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación de la Sociedad es el euro.

Se consideran como partidas monetarias de la Sociedad la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluidas en el apartado anterior, entre ellas los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo o por los mercados más representativos en función de la divisa. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

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

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

i) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen en el balance de la Sociedad cuando ésta se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por la Sociedad se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para la Sociedad una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables. También se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por ecualización de comisiones.

Clasificación

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía a la Sociedad, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración inicial y posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

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

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (Ver apartado d) de esta Nota).

En el caso particular de financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atiende al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos temporalmente o aportados en garantía.

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

Cancelación

La Sociedad da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

j) Valor teórico de acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el "Patrimonio atribuido a accionistas", determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

k) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera en general como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido. El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios una vez consideradas las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta. El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menos cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre, en su Norma 17ª, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre, por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores 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 cuando la Sociedad genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

Asimismo y a efectos de calcular el valor teórico de cada acción, se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre beneficios.

l) Acciones propias

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

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones deberá cargarse o abonarse, respectivamente, a cuentas de reservas.

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas.

La Ley 35/2003, de 4 de noviembre, 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 sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones por tanto, no precisan autorización de la Junta General, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social y no obligan a la constitución de una reserva indisponible.

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades de la Sociedad pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones de la Sociedad. La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la CNMV.

La Sociedad está expuesta al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de la operativa con instrumentos financieros que mantiene en su cartera. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC de las mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la IIC. En todo caso, en aplicación de lo establecido en la Norma transitoria cuarta del citado Real Decreto, la Sociedad dispone hasta el 1 de julio de 2013 para adaptar su cartera de inversiones financieras a dicho coeficiente normativo.

- Limite general a la inversión en valores cotizados

- a) La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10% siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad.

- b) Quedará ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia. Para poder invertir hasta el 100% de su patrimonio en dichos valores, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo.

Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio.

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

- Límite general a la inversión en derivados

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

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

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

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

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

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión. Queda prohibida la inversión de la Sociedad en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

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

- Acciones y participaciones, cuando sea transmisibles, de IIC no autorizados conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.
- Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones.

- Coeficiente de liquidez

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez. Al 31 de diciembre de 2014 dicho coeficiente estaba establecido en el 3% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de la Sociedad. El Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, modificó dicho coeficiente, que a partir de entonces ha pasado a ser del 1%.

- Obligaciones frente a terceros

La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la CNMV. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

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

4.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

4.1.1. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros. Los gestores de la Sociedad tienen establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

La duración modificada refleja la sensibilidad del valor de los activos a los movimientos en los tipos de interés.

La duración modificada de los valores representativos de deuda al 31 de diciembre de 2015, incluyendo las posiciones abiertas mantenidas en instrumentos derivados de renta fija, es de 1,44 (31 de diciembre de 2014: 1,62).

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

4.1.2. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo por tipo de cambio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero varíe debido a cambios en los tipos de cambio. La Sociedad invierte en activos financieros y otras inversiones que están denominadas en monedas distintas de la moneda funcional establecida (euro). Por ello, el valor de los activos de la Sociedad puede ser afectado favorablemente o desfavorablemente por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

4.1.3. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

La Sociedad mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera. El VaR de la cartera de inversiones financieras (a 1 día y para un nivel de confianza del 98%) a 31 de diciembre de 2015 es del 1,03% (31 de diciembre de 2014: 0,54%).

4.1.4. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad de la Sociedad para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago.

La Sociedad Gestora dispone de una política expresa de control de la liquidez global de la cartera de la Sociedad que controla la profundidad de los mercados, de manera que permite planificar la venta de posiciones de forma gradual y ordenada, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Adicionalmente, la Sociedad debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez. Al 31 de diciembre de 2014 dicho coeficiente estaba establecido en el 3% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de la Sociedad. El Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, modificó dicho coeficiente, que a partir de entonces ha pasado a ser del 1% de su patrimonio. Dicho coeficiente se calcula sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la Sociedad y se ha de materializar en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en la otra entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad cumple con dicho coeficiente.

4.1.5. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad. La política de la Sociedad es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

La Sociedad no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera de la Sociedad (concentración) y su correlación con el total de activos. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad cumple dichos requisitos legales.

5. DEUDORES

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2015	2014
Deudores por venta de valores	113.405,44	-
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso	2.610.246,96	851.035,17
Deudores por dividendos pendientes de liquidar	-	4.779,87
Administraciones Públicas deudoras (Nota 12)		
Por retenciones y pagos a cuenta	9.276,79	49.587,57
Por retenciones sobre dividendos nacionales	26.091,00	-
Por retenciones sobre dividendos extranjeros	70.729,90	51.957,90
Por Impuesto de Sociedades de ejercicios anteriores	-	27.316,48
Comisiones pendientes de retrocesión	554,55	4.839,12
	<u>2.830.304,64</u>	<u>989.516,11</u>

Los saldos deudores por venta de valores al 31 de diciembre de 2015 fueron liquidados en los primeros días del mes de enero de 2016.

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre, sin considerar intereses devengados, es la siguiente:

Categorías	Euros						
	2015						
	Valores representativos de deuda	Instrumentos de patrimonio	Inversiones en I.I.C.	Depósitos en EECC.	Derivados	Otros	Total
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	13.050.882,67	23.908.507,28	20.621.737,94	1.312.317,30	183.939,05	-	59.077.384,24
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	-	-	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-	-	-	-	-
Total	<u>13.050.882,67</u>	<u>23.908.507,28</u>	<u>20.621.737,94</u>	<u>1.312.317,30</u>	<u>183.939,05</u>	<u>-</u>	<u>59.077.384,24</u>

Categorías	Euros						
	2014						
	Valores representativos de deuda	Instrumentos de patrimonio	Inversiones en I.I.C.	Depósitos en EECC.	Derivados	Otros	Total
Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	8.069.896,05	15.537.271,47	17.808.215,51	1.032.587,50	-	-	42.447.970,53
Préstamos y partidas a cobrar	-	-	-	-	-	-	-
Derivados de cobertura	-	-	-	-	-	-	-
Total	<u>8.069.896,05</u>	<u>15.537.271,47</u>	<u>17.808.215,51</u>	<u>1.032.587,50</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>42.447.970,53</u>

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

A 31 de diciembre de 2015 y 2014, los valores de la Sociedad son custodiados por BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España (que es la Entidad depositaria legal), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

6.1 Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias mantenidos para negociar

a) Valores representativos de deuda

Al 31 de diciembre el detalle de los valores representativos de deuda es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Cartera Interior		
Adquisición temporal de activos	4.900.000,00	-
Otros activos de renta fija	3.651.807,88	2.603.653,25
Cartera Exterior		
Otros activos de renta fija	4.499.074,79	5.466.242,80
	<u>13.050.882,67</u>	<u>8.069.896,05</u>

La tasa media de rentabilidad de los valores de renta fija y de las adquisiciones temporales de activos en cartera al 31 de diciembre de 2015 está comprendida entre el (0,27%) y el 41,96% (31 de diciembre de 2014: entre el 1,45% y el 59,75%) y a 31 de diciembre de 2015 vencen entre el 4 de enero de 2016 y el 24 de julio de 2037 (31 de diciembre de 2014 entre el 5 de marzo de 2015 y el 29 de octubre de 2049).

Al 31 de diciembre de 2015 los intereses devengados no vencidos de la cartera de valores representativos de deuda de la Sociedad ascienden a 412.255,19 euros, (31 de diciembre de 2014: 285.811,83 euros) mientras que aquellos correspondientes a depósitos en entidades de crédito ascienden a 7.043,25 euros (31 de diciembre de 2014: 17.245,58 euros).

b) Instrumentos de patrimonio

Al 31 de diciembre el detalle de los instrumentos de patrimonio, en función del sector de actividad del emisor es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Cartera Interior		
Bancos	1.462.030,30	530.791,42
Otras Instituciones Financieras	1.146.420,00	683.050,00
Empresas no financieras	3.934.655,93	2.825.864,99
Cartera Exterior		
Bancos	2.227.659,66	1.561.469,26
Otras Instituciones Financieras	-	374.362,54
Empresas no financieras	15.137.741,39	9.561.733,26
	<u>23.908.507,28</u>	<u>15.537.271,47</u>

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

El detalle de la cartera exterior al 31 de diciembre en función de la divisa en la que está denominada es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Corona danesa	138.241,99	124.938,70
Yen japonés	-	161.684,50
Euro	19.914.450,56	14.608.513,22
Franco suizo	880.117,08	883.415,77
Corona noruega	2.144.656,02	2.451.766,67
Corona Sueca	296.149,69	-
Dólar canadiense	113.743,70	-
Dólar estadounidense	10.786.960,16	7.707.935,33
Libra esterlina	1.834.703,90	1.065.440,75
	<u>36.109.023,10</u>	<u>27.003.694,94</u>

c) Depósitos en Entidades de Crédito

Al 31 de diciembre la Sociedad mantenía los siguientes depósitos en entidades de crédito:

2015

Entidad	Tipo de interés	Vencimiento	Euros	Comisión cancelación
Banco de Sabadell, S.A.	0,45%	14/07/2016	523.137,24	-
Banco de Sabadell, S.A.	0,45%	16/07/2016	156.939,50	-
Bankia, S.A.	0,92%	13/04/2016	632.240,56	-
			<u>1.312.317,30</u>	

2014

Entidad	Tipo de interés	Vencimiento	Euros	Comisión cancelación
Banco de Sabadell, S.A.	1,49%	13/07/2015	513.825,00	-
Bankia, S.A.	1,80%	13/01/2015	518.762,50	-
			<u>1.032.587,50</u>	

6.2. Derivados

A 31 de diciembre el desglose del saldo de este capítulo del balance de situación es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
<u>Cartera Exterior</u>		
Márgenes a liquidar	175.595,74	-
Opciones y warrants	8.343,31	-
	<u>183.939,05</u>	-

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

Las operaciones abiertas en instrumentos derivados al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se detallan en la Nota 10.

7. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2015	2014
Cuentas corrientes en euros	-	36,98
Cuenta en depositario	151.555,83	5.222.787,47
	<u>151.555,83</u>	<u>5.222.824,45</u>

Los saldos en cuentas corrientes son remunerados a los tipos de interés de mercado y son de libre disposición la Sociedad.

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS

El detalle de las cuentas que componen el epígrafe "Patrimonio atribuido a Accionistas" a 31 de diciembre es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Capital	33.827.678,00	27.103.884,00
Prima de emisión	13.077.050,01	11.295.355,86
Reservas	11.991.353,41	9.578.212,52
Resultado de ejercicios anteriores	-	-
(Acciones propias)	-	(273.815,73)
Resultado del ejercicio	2.107.573,27	897.892,99
	<u>61.003.654,69</u>	<u>48.601.529,64</u>

a) Capital

Al 31 de diciembre de 2015 el capital de la Sociedad está representado por 5.637.946,33 acciones (2014: 4.517.314 acciones) ordinarias nominativas de 6 euros (2014: 6 euros) de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y cotizan en el MAB.

Durante el ejercicio 2015 se han emitido 224.404,67 nuevas acciones que han sido íntegramente suscritas y desembolsadas (2014: 440.754 acciones).

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el capital social mínimo y máximo es de 3.600.000,00 euros y 36.000.000,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 6 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

Al 31 de diciembre de 2015 el capital no suscrito ni en circulación asciende a 2.172.322,00 euros (31 de diciembre de 2014: 8.896.116,00 euros) (Nota 11).

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

Al 31 de diciembre de 2015, el valor teórico de cada acción ascendía a 11,24 euros (10,82 euros a 31 de diciembre de 2014) como resultado de dividir el patrimonio atribuido a accionistas entre el número de acciones en circulación a esa fecha, que ascendía a 5.425.514 acciones (31 de diciembre de 2014: 4.492.101 acciones).

El número de accionistas al 31 de diciembre de 2015 es de 242 (31 de diciembre de 2014: 232), entre los cuales no existe ningún accionista con una participación individual significativa, superior al 20%, del capital en circulación de la Sociedad. A 31 de diciembre de 2014 existía un accionista con una participación individual significativa, superior al 20%, del capital en circulación de la Sociedad.

9. ACREEDORES Y DERIVADOS

El detalle de este capítulo del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2015	2014
Acreeedores por compra de valores	455.471,90	-
Comisiones y tasas a pagar	181.379,68	90.482,66
Gastos de auditoría pendientes de pago	5.059,91	1.216,76
Administraciones Públicas acreedoras (Nota 12)	21.995,47	9.571,62
Otros acreedores	3.171,50	5,75
Total acreedores	667.078,46	101.276,79
Márgenes a liquidar	181.460,00	260.562,07
Opciones emitidas	626.350,00	-
Total derivados	807.810,00	260.562,07
Total acreedores y derivados	1.474.888,46	361.838,86

a) Acreedores por compra de valores

Los saldos acreedores por compra de valores al 31 de diciembre de 2015 han sido liquidados durante los primeros días del mes de enero de 2016.

b) Comisiones a pagar

El detalle de las comisiones y tasas a pagar al 31 de diciembre y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

	Euros			
	2015		2014	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	172.660,37	331.324,62	79.127,51	184.302,89
Custodia	7.651,11	31.284,61	10.338,52	37.149,49
Tasas	1.068,20	7.266,92	1.016,63	2.051,09
	181.379,68	369.876,15	90.482,66	223.503,47

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Renta 4, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Por este servicio la Sociedad periodifica diariamente una comisión de gestión de 0,285% anual sobre el valor patrimonial de la Sociedad, con un mínimo mensual de 1.300 euros, además de un 7,50% sobre los resultados anuales de la Sociedad, en el caso de que estos sean positivos a partir de dicha fecha.

Igualmente, la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depositaría del 0,08% anual, calculada sobre el patrimonio de la Sociedad.

c) Otros acreedores

El epígrafe "Otros acreedores" recoge, fundamentalmente, periodificaciones de gastos diversos.

10. CUENTAS DE COMPROMISO

El detalle al 31 de diciembre de las operaciones abiertas en instrumentos derivados es como sigue:

<u>2015</u>	Número de Contratos	Mercado	Vencimiento	Euros Importe Comprometido
Derivados				
Futuro Real Brasileño-Dólar	45	CME	Febrero 2016	1.022.877,92
Futuro Yuan-Dólar	25	CME	Marzo 2016	3.483.244,34
Opciones Dax	20	Eurex	Junio 2016	322.290,30
Futuro Bono Italiano	20	Eurex	Marzo 2016	2.000.000,00
Opción Eurostoxx	150	Eurex	Marzo 2016	784.204,80
Futuro Peso Mejicano-Dólar	53	CME	Marzo 2016	1.410.145,46
Opciones Telefónica	400	Meff	Diciembre 2016	200.606,00
Opciones Eurostoxx	150	Eurex	Diciembre 2016	2.548.665,60
Opción Euro-Dólar	25	CME	Enero 2016	8,00
<u>Total operaciones largas</u>				<u>11.772.042,42</u>
Futuro Bono Japonés	11	SGN EXCH	Marzo 2016	842.008,57
Futuro Real Brasileño-Dólar	45	CME	Febrero 2016	1.022.877,92
Futuro Yuan-Dólar	25	CME	Marzo 2016	3.483.244,34
Futuro Euro-Dólar	70	CME	Marzo 2016	8.769.333,46
Futuro MINI S&P	85	CME	Marzo 2016	7.997.371,57
Futuro Bono Alemán	65	Eurex	Marzo 2016	6.500.000,00
Futuro Bono Suizo	21	Eurex	Marzo 2016	1.929.756,85
Futuro Bono del Estado	55	Meff	Marzo 2016	550.000,00
Futuro Peso Mejicano-Dólar	53	CME	Marzo 2016	1.410.145,46
Futuro Euro-Libra	10	CME	Marzo 2016	1.253.120,72
<u>Total operaciones cortas</u>				<u>33.757.858,89</u>

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

<u>2014</u>					<u>Euros</u>
Derivados	Número de Contratos	Mercado	Vencimiento	Importe Comprometido	
Futuro Eurostoxx	60	Eurex	Marzo 2015	1.887.858,00	
Futuro Peso Mexicano	50	CME	Marzo 2015	1.394.858,65	
Put Ibex	100	Meff	Junio 2015	452.298,00	
Put Ibex	200	Meff	Diciembre 2015	966.273,00	
<u>Total operaciones largas</u>				<u>4.701.287,65</u>	
Futuro Bono Japonés	10	SGN EXCH	Marzo 2015	690.369,35	
Futuro Euro-Dólar	50	CME	Marzo 2015	6.254.649,53	
Futuro Obligaciones Alemania	30	Eurex	Marzo 2015	3.000.000,00	
Futuro Bono Suizo	10	Eurex	Marzo 2015	831.289,75	
Futuro Bono Alemán	3	Eurex	Marzo 2015	300.000,00	
Futuro Peso Mexicano	50	CME	Marzo 2015	1.394.858,65	
<u>Total operaciones cortas</u>				<u>12.471.167,28</u>	

Los resultados obtenidos durante el ejercicio 2015 y 2014 por las operaciones con derivados se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en los epígrafes de "Resultados por operaciones con derivados".

11. OTRAS CUENTAS DE ORDEN

El detalle al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2015	2014
Capital nominal no suscrito ni en circulación (Nota 8)	2.172.322,00	8.896.116,00
	<u>2.172.322,00</u>	<u>8.896.116,00</u>

12. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos mantenidos con administraciones públicas al 31 de diciembre es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Corrientes		
Administraciones públicas deudoras (Nota 5)	106.097,69	128.861,95
Administraciones públicas acreedoras (Nota 9)	21.995,47	9.571,62

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación desde el 1 de enero de 2012. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre beneficios para los ejercicios es la siguiente:

Euros	Cuenta de Pérdidas y Ganancias	
	Aumentos/ (Disminuciones)	
	2015	2014
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	2.107.573,27	897.892,99
Impuesto sobre Sociedades	26.360,47	9.571,62
Diferencias permanentes	63.848,84	49.697,44
Diferencias temporarias	-	-
- con origen en el ejercicio	-	-
- con origen en ejercicios anteriores	-	-
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	-
Base imponible (resultado fiscal)	2.197.782,58	957.162,05
Cuota íntegra	26.360,47	9.571,62
Retenciones (Nota 5)	(106.097,69)	(101.545,47)
Cuota líquida	(79.737,22)	(91.973,85)

Conforme a las declaraciones del Impuesto sobre Sociedades presentadas y al cálculo estimado para 2015, la Sociedad no dispone de bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros.

13. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta de la Sociedad operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que garantiza la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por las sociedades gestoras o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. 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 en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta de la Sociedad con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas, y que 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.

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota 7 se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el depositario, habiéndose realizado las transacciones siguientes con el depositario o con entidades del Grupo Renta 4 (Grupo del que la Sociedad Gestora forma parte):

- Durante los ejercicios 2015 y 2014, excepto por las operaciones de adquisición temporal de activos que se detallan en el párrafo siguiente, la Sociedad no realizó compras y ventas de valores en los que la entidad depositaria o entidades del grupo de la gestora actuaran como comprador o vendedor.
- Durante los ejercicios 2015 y 2014 la Sociedad realizó adquisiciones temporales de activos a la entidad depositaria y a entidades del grupo de la gestora por importe de 1.262.758.263,30 y 1.269.252.800,00 euros, respectivamente.
- Durante el ejercicio 2015 se han comprado 25.000 acciones de Renta 4 Banco, S.A. por importe de 151.646,64 euros (2014: 8.081 acciones por importe de 41.778,77 euros).
- Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad mantiene en cartera 42.758 acciones de Renta 4 Banco, S.A. por un valor de 250.134,30 euros (2014: 17.758 acciones, por un valor de 97.491,42 euros).
- Asimismo, durante los ejercicios 2015 y 2014 la Sociedad mantiene en cartera participaciones en los siguientes fondos de inversión gestionados por Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A., con la siguiente valoración:

	Euros	
	2015	2014
Renta 4 Monetario, F.I.	1.022.320,63	2.011.323,48

- Durante los ejercicios 2015 y 2014 no se han producido adquisiciones de valores o instrumentos financieros cuya contrapartida haya sido una entidad del grupo de la gestora o depositario, u otra Institución de Inversión Colectiva gestionada por la misma gestora u otra gestora del Grupo.
- Durante los ejercicios 2015 y 2014 se han percibido por parte de entidades del grupo de la gestora los siguientes ingresos que tienen como origen comisiones o gastos satisfechos por la Sociedad:

Concepto	Importe del gasto (Euros)		Entidad vinculada
	2015	2014	
Comisión de gestión	331.324,62	184.302,89	Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A.

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

14. INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Durante los ejercicios 2015 y 2014, los Miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

Durante los ejercicios 2015 y 2014, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

En cumplimiento de los requerimientos del artículo 229 y 231 de la Ley de Sociedades de Capital (LSC) los administradores han comunicado que no tienen situaciones de conflicto con el interés de la Sociedad.

15. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE Y DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2015 y 2014. Asimismo, la Sociedad no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

16. OTRA INFORMACIÓN

- Honorarios de Auditoría

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2015 han ascendido a 3.000 euros (2014: 2.860,00 euros), con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2015 y 2014 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

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

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2015, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2015 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2015 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

17. HECHOS POSTERIORES

Desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de esta Sociedad de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención.

INFORME DE GESTIÓN

Entorno macroeconómico y escenario bursátil

En enero de 2015 el presidente del BCE, Mario Draghi, hacía público su plan de QE. Este programa de estímulos de 60.000 millones de euros mensuales, en un principio programado hasta septiembre de 2016, fue aumentado en cuantía y tiempo el pasado octubre. Por su lado los mercados, acostumbrados a este tipo de declaraciones, calificaron de “decepción” la última reunión del BCE en 2015, al no incrementar el volumen de compra mensual, castigando a los principales índices europeos. Dado que la tasa de inflación (0.2 real vs 0.9 subyacente) aún está lejos del nivel objetivo del 2%, podemos descartar una retirada de estos estímulos en el corto plazo.

Otros acontecimientos significativos que hemos visto en Europa este año son las elecciones en Grecia y España, o la creciente amenaza terrorista.

Por otro lado la caída del precio del petróleo junto con una política fiscal y monetaria más acomodada facilita la recuperación de la zona euro, que también se ha visto favorecida por la depreciación de su divisa (EUR/USD 1.09).

A 31 de diciembre podemos descartar una recesión en la zona euro.

Entre los índices europeos de renta variable los mejores son FTSE MIB (+11.96%), DAX 30 (+10%) y el CAC 40 (+9.9%). El Ibex 35 ha cerrado el año en negativo (-7.8%), destacando el bajo volumen de negociación durante la segunda mitad del año. Mientras que el Euro Stoxx 50 ha cerrado en positivo (+4%). 2015 no ha sido un buen año para la renta variable española, que se ve privada de la confianza de los inversores.

Otro importante catalizador a nivel global ha sido la caída constante de los precios de las materias primas, algo que empezó en el ejercicio anterior y que ha continuado su senda bajista durante 2015. En especial, el petróleo (-33.5%), donde la falta de consenso entre los países miembros de la OPEP ha hecho bajar los precios hasta niveles de 2007. Este comportamiento se debe a un exceso de oferta. Esta bajada en los precios del crudo no ha hecho sino favorecer el crecimiento de las economías desarrolladas, penalizando el desarrollo de las emergentes.

A lo largo del año hemos visto como la FED se ha reunido hasta en 8 ocasiones y no ha sido hasta el 16 diciembre que ha decidido actuar. La Reserva Federal ha subido los tipos de interés un cuarto de punto hasta el 0.5% después de casi una década, y ha anunciado que más subidas progresivas se irán publicando en los próximos meses. Esta noticia estaba parcialmente descontada por los mercados. Esta subida se ha visto apoyada por unos buenos datos de empleo (donde la tasa de paro alcanza un 5%) y de inflación (0.5 real vs 2 subyacente).

Por su parte China ha dado mucho que hablar estos últimos meses. Agosto protagonizó el peor mes del año, el Banco Popular Chino anunció por sorpresa (tras haberlo negado reiteradamente con anterioridad) una devaluación del renminbi, lo que inundó los mercados de renta variable globales no solo de incertidumbre, sino de pánico, provocando la mayor caída desde 2007. Los mayores perjudicados fueron las economías emergentes, concretamente Chile y Brasil, al suponer China el 20% y 18,5% de sus exportaciones, respectivamente. Esta fuerte caída se vio corregida en octubre al publicarse unos datos de crecimiento (6,9%) ligeramente inferiores a la media pero mejores que los esperados, lo que supuso una reducción gradual de la volatilidad. China pone freno así a su crecimiento, y sienta las bases para un cambio de modelo económico.

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Informe de Gestión
Ejercicio 2015

El MSCI BRIC Index, que sigue el comportamiento de las principales economías emergentes, cierra el año en negativo. Sin embargo sus comportamientos han sido dispares, los peores son Brasil y Rusia con un PIB negativo (-4.5% y -4.1% respectivamente) y unos niveles de inflación en doble dígito (10.5% y 12.5%). Los mejores han sido India y China (a pesar de la desaceleración) con un PIB superior al 7% en ambos casos y unos niveles de inflación de 5.4% y 1.5% respectivamente. Cabe mencionar los relevantes cambios políticos que se están dando a final de este año en Argentina y Venezuela.

Japón continúa su tendencia alcista, cerrando el Nikkei el año en +9.3%, en parte por la depreciación de su divisa (USD/JPY 120.55), la debilidad del precio del petróleo, junto con el QE del BoJ. Sin embargo se ha visto especialmente penalizado en el tercer trimestre por la desaceleración China, al ser éste su principal socio comercial.

Por último, 2015 ha sido el tercer año de un proceso de "normalización" en los mercados de deuda pública desde que la prima de riesgo española alcanzase máximos en 2012. El diferencial entre el 10 años español y alemán ha oscilado alrededor de los 120pb durante este año (en parte por las mejoradas expectativas de crecimiento y calificación españolas, así como por una política monetaria expansiva del BCE) cerrando a 31 de diciembre en 115pb. La prima de riesgo de los países europeos periféricos han visto oscilaciones significativas a lo largo del año debido a la tensión política provocada por Grecia. Por su parte, la española ha cerrado en 115 puntos (+15% en el año). Destacamos las rentabilidades de los bonos a 10 años americano (2.27%) y el inglés (1.96%).

Evolución del Sector (Fuente: Inverco)

El volumen de patrimonio de las INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA (Sociedades y Fondos de Inversión Mobiliaria) se situó a 31 de Diciembre en 366.090 millones de euros, cifra un 14.4% superior a la de finales de 2014, mientras que el número de partícipes y accionistas era de 9.718.955.

FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA (FI):

- El patrimonio se situó, a 31 de diciembre de 2015, en 219.866 millones de euros, lo que supone un aumento de activos de un 12.8% respecto del año 2014.
- El número de partícipes se situó en 7.706.902, con un aumento de un 18.92% en el conjunto del ejercicio.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE (SICAV):

- El patrimonio alcanzó la cifra de 34.082 millones de euros, que representa un 5.4% más que en 2014.
- El número de accionistas era de 486.749, un 8% más que en diciembre de 2014.

ARBITRAGE CAPITAL,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Informe de Gestión
Ejercicio 2015

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y política de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2.012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su folleto.

Actividades de I+D

La Sociedad no ha efectuado ninguna actividad de I+D en el ejercicio.

Acciones Propias

La información sobre acciones propias se refleja en el correspondiente punto de la memoria.

Acontecimientos importantes ocurridos tras el cierre del ejercicio

No se ha producido ningún acontecimiento cuya relevancia sea destacable tras el cierre del ejercicio, distinto de lo señalado en la memoria.

Gestión del riesgo

Nada más a reseñar de lo indicado en la memoria.

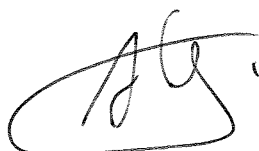
El presente ejemplar de las cuentas Anuales así como el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2015, son los formulados conforme al acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de **ARBITRAGE CAPITAL, SICAV, S.A.** reunido con fecha 14 de marzo de 2016 identificada mediante la firma de los Sres. Consejeros que constan en el presente documento, al objeto de dar cumplimiento a lo establecido por el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital.



Fernando Sanchez Gonzalez
Presidente



Rosa Maria Perez Diaz
Secretaria Consejera



Antonio Fernandez Vera
Consejero

Informe sobre la política de remuneración correspondiente al ejercicio 2015

Las retribuciones abonadas conforme a los principios establecidos por Renta 4 Gestora, SGIC, S.A. en su "Política de Remuneraciones" se ajustan a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad, debiendo favorecer una gestión de riesgos sólida y efectiva, y evitar los conflictos de intereses.

Las retribuciones mantienen un equilibrio adecuado entre los componentes fijos y variables, y toman en consideración la responsabilidad y grado de compromiso que conlleva el papel que está llamado a desempeñar cada individuo, así como todos los tipos de riesgos actuales y futuros.

Así mismo, la política recoge un sistema especial de liquidación y pago de la retribución variable aplicable a las personas que desarrollan actividades profesionales que pueden incidir de manera significativa en el perfil de riesgos o ejercen funciones de control.

En virtud del artículo 46 bis. 1 de la Ley 35/2003, actualizada por la Ley 22/2014, se publica a continuación la cuantía total de la remuneración devengada durante 2015, en agregado para toda la plantilla, incluyendo el detalle de altos cargos.

Resumen Gastos Personal Gestora 2015

	Remuneracion Fija	Aportaciones Planes Pensiones	Remuneracion Variable	Remuneracion por pagos basados en instrumentos financieros	Nº Empleados a 31-12-15
Altas Cargos	270.138,98	1.373,14	16.500,00	16.499,70	2,00
Resto Empleados	1.610.205,01	25.856,34	207.057,70	0,00	47,00
	1.880.343,99	27.229,48	223.557,70	16.499,70	49,00

No incluye Seguridad Social Empresa, Retribucion Consejeros No Ejecutivos y otros gastos de personal.

**Esta información no forma parte de las cuentas anuales del ejercicio 2015 del Fondo de Inversión/de la Sociedad.*