

**Excel Equities,  
Sociedad de Inversión  
de Capital Variable, S.A.**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual terminado el 31  
de diciembre de 2016, junto con el Informe de  
Auditoría Independiente

## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Excel Equities,  
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad):

### **Informe sobre las cuentas anuales**

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

#### *Responsabilidad de los administradores 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 la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

#### *Responsabilidad del auditor*

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

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los administradores de la Sociedad 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 Sociedad. 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 a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

### **Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2016 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus 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.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692



Jordi Montalbo  
15 de marzo de 2017

Col·legi  
de Censors Jurats  
de Comptes  
de Catalunya

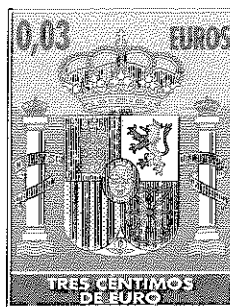
DELOITTE, S.L.

Any 2017 Núm. 20/17/02240  
IMPORT COL·LEGIAL: 96,00 EUR

Informe d'auditoria de comptes subjecte  
a la normativa d'auditoria de comptes  
espanyola o internacional



**CLASE 8.ª**  
ALGUNOS VALORES DE LA CLASE 8.ª



0M5383293

**EXCEL EQUITIES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

**BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015**

(Euros)

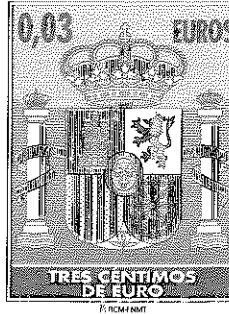
ACTIVO	31-12-2016	31-12-2015 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2016	31-12-2015 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	-	-	<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS</b>	<b>12.698.813,72</b>	<b>11.314.690,56</b>
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	12.698.813,72	11.314.690,56
Inmovilizado material	-	-	Capital	12.086.541,00	11.313.756,00
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Partícipes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	154.177,14	166.998,78
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	(3.255,39)	(2.642,95)
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>12.826.086,32</b>	<b>11.352.837,92</b>	(Acciones propias)	(81.541,32)	(29.812,07)
Deudores	105.798,45	73.947,90	Resultados de ejercicios anteriores	(133.609,20)	(131.457,86)
Cartera de inversiones financieras	11.929.390,31	10.683.859,11	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	4.310.436,72	3.379.813,54	Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	676.501,49	(2.151,34)
Valores representativos de deuda	-	-	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instrumentos de patrimonio	4.310.436,72	3.379.813,54	Otro patrimonio atribuido	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	-	-
Depósitos en EECC	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Derivados	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Cartera exterior	7.618.953,59	7.304.045,57	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>127.272,60</b>	<b>38.147,36</b>
Valores representativos de deuda	-	-	Provisiones a corto plazo	-	-
Instrumentos de patrimonio	7.618.953,59	7.304.045,57	Deudas a corto plazo	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	Acreeedores	120.491,59	38.147,36
Depósitos en EECC	-	-	Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-	Derivados	6.781,01	-
Otros	-	-	Periodificaciones	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-			
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-			
Periodificaciones	-	-			
Tesorería	790.897,56	595.030,91			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>12.826.086,32</b>	<b>11.352.837,92</b>	<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>12.826.086,32</b>	<b>11.352.837,92</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>					
<b>CUENTAS DE COMPROMISO</b>	256.224,26	-			
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	256.224,26	-			
<b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>12.005.760,08</b>	<b>12.792.722,52</b>			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	11.913.459,00	12.686.244,00			
Pérdidas fiscales a compensar	92.301,08	106.478,52			
Otros	-	-			
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>12.261.984,34</b>	<b>12.792.722,52</b>			

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.ª



OM5383294

**EXCEL EQUITIES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**  
**CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS**  
**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015**

(Euros)

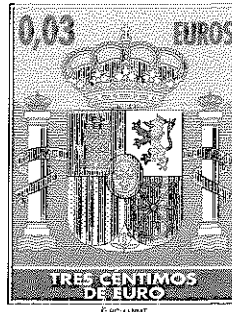
	2016	2015 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	<b>(250.572,65)</b>	<b>(213.467,12)</b>
Comisión de gestión	(44.447,13)	(46.884,16)
Comisión depositario	(11.032,08)	(11.721,00)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(195.093,44)	(154.861,96)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(250.572,65)</b>	<b>(213.467,12)</b>
Ingresos financieros	318.997,05	319.454,15
Gastos financieros	-	(5,08)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<b>604.699,65</b>	<b>(197.322,71)</b>
Por operaciones de la cartera interior	427.220,41	(267.021,94)
Por operaciones de la cartera exterior	177.479,24	69.699,23
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	<b>4.049,55</b>	<b>23.103,44</b>
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<b>5.368,28</b>	<b>66.085,98</b>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(26.690,22)	102.595,14
Resultados por operaciones de la cartera exterior	34.494,58	(44.383,79)
Resultados por operaciones con derivados	(2.199,32)	(283,02)
Otros	(236,76)	8.157,65
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>933.114,53</b>	<b>211.315,78</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>682.541,88</b>	<b>(2.151,34)</b>
Impuesto sobre beneficios	(6.040,39)	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>676.501,49</b>	<b>(2.151,34)</b>

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.



**CLASE 8.ª**  
Escripciones de valores



0M5383295

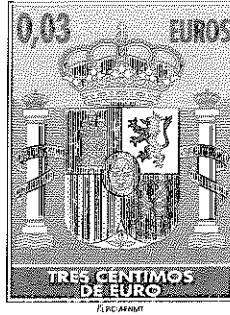
## EXCEL EQUITIES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

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

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	Euros	
	2016	2015 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	676.501,49	(2.151,34)
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	676.501,49	(2.151,34)

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



OM5383296

**CLASE 8.ª**

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

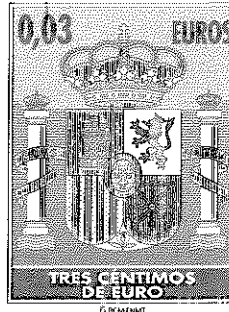
		Euros										
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en innov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>Saldos al 31 diciembre de 2014 (*)</b>	10.522.687,00	-	103.845,70	(1.820,12)	(13.966,31)	(6.523,30)	-	(124.934,56)	-	-	-	10.479.286,41
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2015 (*)</b>	10.522.687,00	-	103.845,70	(1.820,12)	(13.966,31)	(6.523,30)	-	(124.934,56)	-	-	-	10.479.286,41
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	(2.151,34)	-	-	-	(2.151,34)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	(124.934,56)	-	124.934,56	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	791.069,00	-	65.059,16	(654,24)	-	-	-	-	-	-	-	855.473,92
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	(1.906,06)	(68,59)	(15.845,76)	-	-	-	-	-	-	(17.920,43)
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2015 (*)</b>	11.313.756,00	-	166.998,78	(2.642,95)	(29.812,07)	(131.457,86)	-	(2.151,34)	-	-	-	11.314.690,66
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2016</b>	11.313.756,00	-	166.998,78	(2.642,95)	(29.812,07)	(131.457,86)	-	(2.151,34)	-	-	-	11.314.690,66
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	676.501,49	-	-	-	676.501,49
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	(2.151,34)	-	2.151,34	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	772.785,00	-	(9.564,09)	-	-	-	-	-	-	-	-	763.200,91
Aumentos de capital (véase Nota 7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	(3.237,55)	(612,44)	(51.729,25)	-	-	-	-	-	-	(55.579,24)
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2016</b>	12.086.541,00	-	154.177,14	(3.256,39)	(81.541,32)	(133.609,20)	-	676.501,49	-	-	-	12.698.813,72

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

Las Notas 1 a 11 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**  

0M5383297

## **Excel Equities, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.**

Memoria  
correspondiente al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2016

### **1. Reseña de la Sociedad**

Excel Equities, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 25 de noviembre de 2013. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por los que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 3.903, en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43.4 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2016, según sus Administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en María de Molina 6, 28006 – Madrid (Madrid).

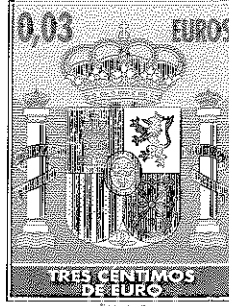
El objeto social de la Sociedad es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Según se indica en la Nota 8, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Caixabank Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., entidad perteneciente al Grupo CaixaBank.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Cecabank, S.A. (Grupo CECA), entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 5).



**CLASE 8.ª**  
MARCAS DE COMERCIO



0M5383298

## **2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

### ***a) Imagen fiel***

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

### ***b) Principios contables***

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

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

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

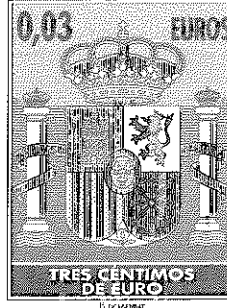
En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

### ***c) Comparación de la información***

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



**CLASE 8.ª**  
HACIENDA DEL ESTADO



OM5383299

**d) Agrupación de partidas**

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

**e) Cambios de criterios contables**

Durante el ejercicio 2016 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2015.

**f) Corrección de errores**

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2015.

**g) Impacto medioambiental**

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

**3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2016 y 2015 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

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

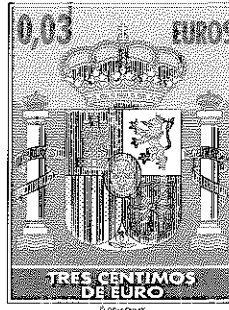
*i. Clasificación de los activos financieros*

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

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":



CLASE 8.ª



0M5383300

- Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
- Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
- Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad.
- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

## ii. Clasificación de los pasivos financieros

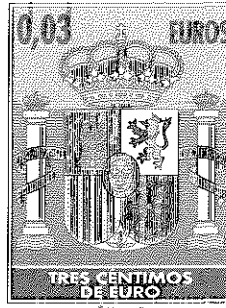
Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".



**CLASE 8.ª**

TIMBRE DEL ESTADO



OM5383301

- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

#### **b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros**

##### *i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros*

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

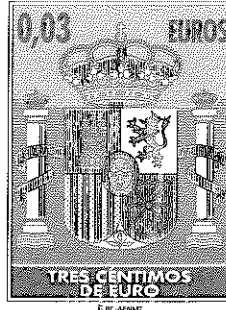
Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.



**CLASE 8.ª**



OM5383302

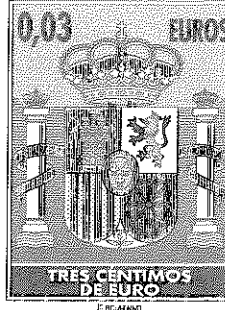
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración.
- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

#### *ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.



**CLASE 8.ª**



OM5383303

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”, se valoran inicialmente por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En particular, en el caso de la 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 atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

### **c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros**

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros –caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra–, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

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

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y continuará valorándose con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

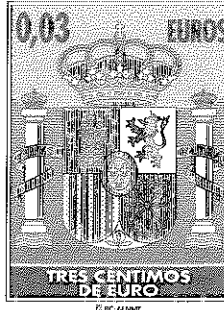
Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes “Valores recibidos en garantía por la IIC” o “Valores aportados como garantía por la IIC”, respectivamente, en cuentas de orden del balance.

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

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



**CLASE 8.ª**



OM5383304

#### **d) Contabilización de operaciones**

##### *i. Compraventa de valores al contado*

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe "Deudores" del balance.

##### *ii. Compraventa de valores a plazo*

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

##### *iii. Adquisición temporal de activos*

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe "Valores representativos de deuda" de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

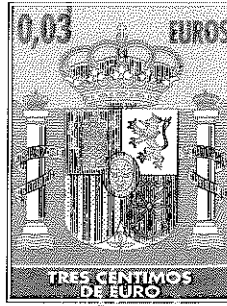
Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones de la cartera interior (o exterior)".

##### *iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados*

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.



**CLASE 8.ª**



OM5383305

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

Conforme a lo establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, la entidad gestora registra las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados", sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno en el patrimonio, resultado neto ni márgenes. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

#### *v. Garantías aportadas a la Sociedad*

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de éstos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

#### **e) Periodificaciones (activo y pasivo)**

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

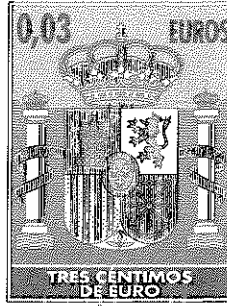
#### **f) Instrumentos de patrimonio propio**

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

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



**CLASE 8.ª**



OM5383306

La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias, se registra con signo deudor por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Acciones Propias" del balance. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por importe del nominal de dichas acciones cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Reservas" del balance. Asimismo, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Prima de emisión" del balance se registran, en su caso, las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias, sin que en ningún caso, se imputen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El efecto impositivo de los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones, en caso de que existan, se registra minorando o aumentando los pasivos o activos por impuesto corriente.

#### **g) Reconocimiento de ingresos y gastos**

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

##### *i. Ingresos por intereses y dividendos*

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

##### *ii. Comisiones y conceptos asimilados*

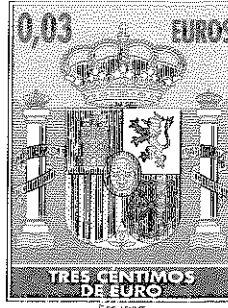
Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



0M5383307

*iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros*

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, producido en el ejercicio, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i). No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, la Sociedad registra las variaciones de valor razonable procedentes de activos enajenados producidas desde la fecha de adquisición, aunque ésta sea anterior al inicio de cada ejercicio, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" con contrapartida en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad.

*iv. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

**h) Impuesto sobre beneficios**

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

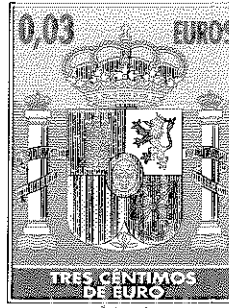
El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden de la Sociedad.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.



CLASE 8.ª



OM5383308

**i) Transacciones en moneda extranjera**

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

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

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

**j) Operaciones vinculadas**

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por 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 la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, entre otras, comisiones por liquidación e intermediación, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados, asegurados o intermediados por el Grupo de la sociedad gestora.

Adicionalmente, la Sociedad mantiene vigente un contrato de asesoramiento con Invexcel Patrimonio, EAFI, S.L, sociedad vinculada con los accionistas de control de la Sociedad e, indirectamente, con los administradores de la Sociedad. La Sociedad ha devengado durante el ejercicio 2016 un importe de 170 miles de euros en concepto de comisión de asesoramiento, que se encuentran registrados en el epígrafe "Otras gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

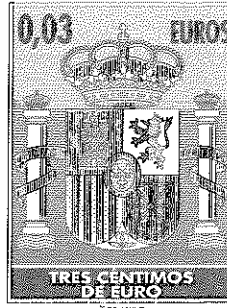
**4. Distribución de resultados**

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2016 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
<b>Base de distribución-</b> Beneficio neto del ejercicio	676.501,49
<b>Distribución-</b> Resultados de ejercicios anteriores	133.609,20
Reserva legal	67.650,15
Reserva voluntaria	475.242,14
	<b>676.501,49</b>



**CLASE 8.ª**



0M5383309

## **5. Cartera de inversiones financieras**

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
<b>Compromisos por operaciones cortas de derivados</b>	
Emisión de opciones "call"	256.224,26
<b>Total</b>	<b>256.224,26</b>

Al 31 de diciembre de 2016, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

Asimismo, la Sociedad tiene registrado al 31 de diciembre de 2016 en el epígrafe "Pasivo corriente - Derivados" del pasivo del balance posiciones por importe de 7 miles de euros, de las que 3 miles de euros se encuentran denominadas en moneda no euro.

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2016 se recogen 29 miles de euros depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

En el epígrafe "Acreedores" del balance se incluye al 31 de diciembre de 2016 por importe de 21 miles de euros, el saldo correspondiente a las compras de valores al contado que se han cancelado en la fecha de liquidación.

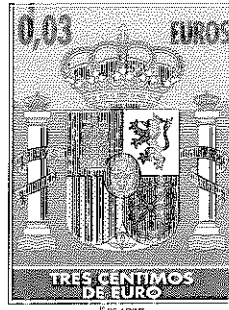
Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Cecabank, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8). Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorarse ni constituirse en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

### **Gestión del riesgo:**

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:



**CLASE 8.ª**  
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



0M5383310

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

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

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

- Límite general a la inversión en derivados:

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

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

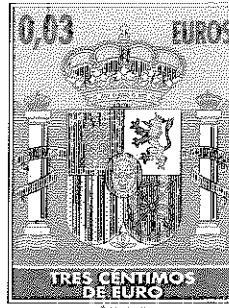
Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio de la Sociedad.

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

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



**CLASE 8.ª**  

OM5383311

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% del patrimonio de la Sociedad.

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

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

- Límites a la inversión en otros valores:

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

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
- Acciones y participaciones de IIC no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, distintas de las previstas en el artículo 48.1.c) y d)
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre, tanto las reguladas en los artículos 73 y 74 como las instituciones extranjeras similares.
- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.

- Coeficiente de liquidez:

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios de la Sociedad.

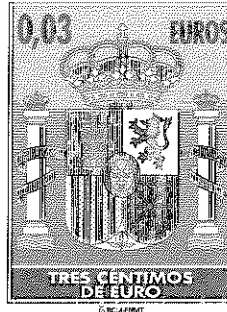
- Obligaciones frente a terceros:

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 Comisión Nacional del Mercado de Valores. 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.



CLASE 8.ª



0M5383312

### Riesgo de crédito

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

### Riesgo de liquidez

En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora de la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

### Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida que pueden experimentar las carteras de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo en activos de renta fija: La variación del precio de este tipo de activos y por tanto, su riesgo, se puede segregar en un doble componente:
  - Riesgo de tipo de interés: derivado de la variación o fluctuación de los tipos de interés. El impacto en el precio de los bonos es reducido en activos con vencimiento a corto plazo y elevado en activos a largo plazo. Este impacto se estima de manera aproximada a partir de la duración, duración modificada o sensibilidad y ajustando por convexidad.
  - Riesgo de spread o prima de riesgo: como consecuencia del riesgo específico o asociado al propio emisor. Este riesgo se expresa en términos de spread sobre la curva de valoración y tiene impacto directo en la valoración del activo.
- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro, conlleva un riesgo derivado de la fluctuación que puedan experimentar los tipos de cambio.
- Riesgo en activos de renta variable o activos vinculados a índices bursátiles: la inversión en instrumentos de renta variable conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

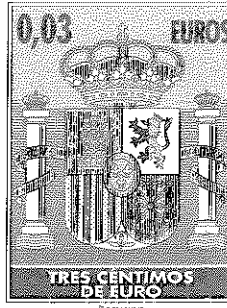
El riesgo total de mercado se mide o cuantifica en términos de VaR el cual nos indica cual es la pérdida máxima esperada de una cartera, con una probabilidad determinada y un horizonte temporal definido. Estos cálculos se hacen con una periodicidad diaria, empleando la metodología paramétrica y asignando los siguientes parámetros:

- Nivel de Confianza: 99%
- Decay Factor: ( $\lambda = 0.94$ )
- Horizonte temporal: 1 día.

El riesgo de mercado se segrega por factores de riesgo: Renta Variable, Renta Fija (Tipos de Interés + Spread) y Tipos de Cambio. Adicionalmente, para el ejercicio de la revisión de las medidas de riesgo a través del back test, el VaR se obtiene además por las metodologías Histórica y Montecarlo.



CLASE 8.ª



0M5383313

## 6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2016, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
<b>Cuentas en el depositario:</b>	
Cecabank, S.A. (cuentas en euros)	127.070,35
Cecabank, S.A. (cuentas en divisa)	117.438,91
	<b>244.509,26</b>
<b>Otras cuentas de tesorería:</b>	
Otras cuentas de tesorería en euros (*)	546.388,30
	546.388,30
	<b>790.897,56</b>

(\*) Saldos con otras entidades pertenecientes al Grupo CaixaBank (véase Nota 1).

Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2016 un tipo de interés anual de mercado.

## 7. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas-Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas

### Capital y Acciones propias

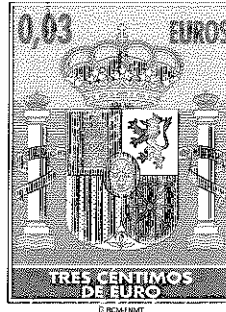
En el epígrafe "Capital" del balance se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito.

A continuación se detalla, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad":

	Euros	
	31-12-2016	31-12-2015
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	12.086.541	11.313.756
Valor nominal unitario	1,00	1,00
Capital estatutario máximo	24.000.000,00	24.000.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(11.913.459,00)	(12.686.244,00)
<b>Capital</b>	<b>12.086.541,00</b>	<b>11.313.756,00</b>
<i>Capital inicial</i>	2.400.000,00	2.400.000,00
<i>Capital estatutario emitido</i>	9.686.541,00	8.913.756,00
<b>Nominal acciones propias en cartera</b>	<b>(78.300,00)</b>	<b>(28.553,00)</b>
<b>Capital en circulación</b>	<b>12.008.241,00</b>	<b>11.285.203,00</b>
Número de acciones en circulación	12.008.241	11.285.203
Valor liquidativo de la acción	1,0575	1,0026
<b>Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio</b>	<b>12.698.813,72</b>	<b>11.314.690,56</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M5383314

Durante el ejercicio 2016 se han emitido 772.785 acciones nominativas de 1 euro de valor nominal cada una.

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

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

Al 31 de diciembre de 2016 existían 3 accionistas (personas físicas) con participaciones significativas superiores al 20% del capital en circulación de la Sociedad que ascendían en su totalidad al 69,31% de dicho capital.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el número de accionistas de la Sociedad era de 120 y 118, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

#### Prima de emisión

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

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

#### Reservas y Resultados de ejercicios anteriores

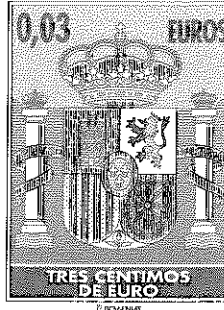
Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	31-12-2016	31-12-2015
Reserva legal	-	-
Reserva voluntaria	(3.255,39)	(2.642,95)
<b>Reservas</b>	<b>(3.255,39)</b>	<b>(2.642,95)</b>

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



CLASE 8.ª



OM5383315

## 8. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, durante los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2016 y 2015, ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

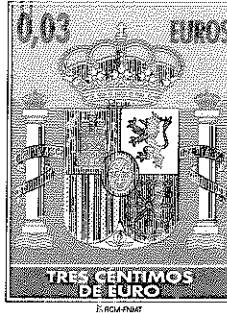
Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 diciembre de 2016 y 2015, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Con fecha 13 de octubre de 2016 ha entrado en vigor la Circular 4/2016, de 29 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre las funciones de los depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva y entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre. Esta circular completa la regulación de los depositarios de instituciones de inversión colectiva desarrollando el alcance de las funciones y responsabilidades que tienen encomendadas, así como las especificidades y excepciones en el desempeño de dichas funciones. Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería de la Sociedad estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos de la Sociedad se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.
4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre de la Sociedad.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto de la Sociedad.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora, o en su caso, los administradores de la Sociedad deben remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.



**CLASE 8.ª**



OM5383316

10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

En el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2016 se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 4 miles de euros (3 miles de euros en el ejercicio 2015).

**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 2016 y 2015, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2016 y 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 2016 y 2015 como los pagos realizados a dichos proveedores durante los ejercicios 2016 y 2015 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

## **9. Situación fiscal**

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas desde su constitución (véase Nota 1).

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 52 y 54 miles de euros, respectivamente.

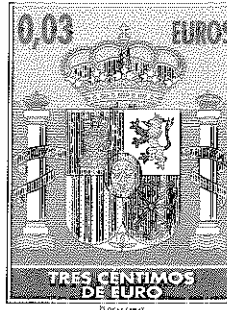
No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto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

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

Conforme a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades se establece un límite de compensación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores del 70% de la base imponible previa, pudiéndose compensar en todo caso, bases imponibles negativas hasta el importe de un millón de euros. No obstante lo anterior, la disposición transitoria trigésima sexta establece que, con efectos para los ejercicios impositivos que se inicien en el año 2016, el porcentaje de aplicación será el 60%.



**CLASE 8.ª**



0M5383317

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

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

## **10. Información relativa al Consejo de Administración**

### **Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración**

Durante los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

### **Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores**

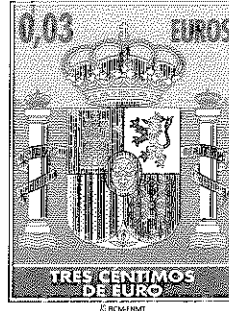
Con fecha 19 de enero de 2017 el Administrador D. Fernando Bobo Gumpert informó al Consejo de Administración de un conflicto de interés con la Sociedad en relación al cargo que ostenta de administrador (consejero) en la sociedad Finlovest, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., que realiza el mismo género de actividad que constituye el objetivo social de la Sociedad, así como que, por medio de la sociedad Fernando Bobo y Asociados, Abogados, S.L.P., ostenta una participación no significativa en el capital social de la misma. Adicionalmente, D. Fernando Bobo Gumpert también ostenta, por medio de la sociedad Fernando Bobo y Asociados, Abogados, S.L.P., una participación testimonial (1 acción) en el capital social de Ballymore, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., que realiza el mismo género de actividad que constituye el objetivo social de la Sociedad, y que personas a él vinculadas tienen asimismo una participación en el capital social de Ballymore, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A..

Con fecha 23 de enero de 2017 la Administradora D<sup>a</sup>. Adoración Reyes Oñate de Mora informó al Consejo de Administración de un conflicto de interés con la Sociedad en relación a que personas a ellas vinculadas tienen una participación mayoritaria en el capital social de Invexcel Patrimonio, EAFI, S.L., la cual tiene suscrito y vigente un contrato de asesoramiento continuado con la Sociedad.

Asimismo, en la misma fecha, el Administrador D. Antonio Gutiérrez Hernández informó que es Presidente y Consejero del Consejo de Administración de Finlovest, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., que realiza el mismo género de actividad que constituye el objetivo social de la Sociedad.

## **11. Acontecimientos posteriores al cierre**

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.



0M5383318

CLASE 8.ª

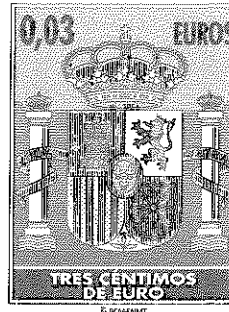
Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2016

## EXCEL EQUITIES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0139140174	ACCIONES INMOB COLONIAL	108.816,99
EUR	ES0132105018	ACCIONES ACERINOX	189.075,00
EUR	ES0118594417	ACCIONES INDRA JL95	249.840,00
EUR	ES0130625512	ACCIONES ENCE	150.600,00
EUR	ES0121975009	ACCIONES CAF	245.120,00
EUR	ES0173516115	ACCIONES REPSOL SA	210.694,00
EUR	ES0184262212	ACCIONES VISCOFAN	229.565,00
EUR	ES0117160111	ACCIONES ALBA	64.275,00
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA	414.540,00
EUR	ES0111845014	ACCIONES ABERTIS	194.838,23
EUR	ES0118900010	ACCIONES FERROVIAL	175.048,50
EUR	ES0171996095	ACCIONES GRIFOLS, S.A.	247.841,50
EUR	ES0178165017	ACCIONES TECNICAS REUNID	214.307,50
EUR	ES0113307021	ACCIONES BANKIA, S.A.	197.113,00
EUR	ES0126775032	ACCIONES DIA	237.915,00
EUR	ES0140609019	ACCIONES CAIXABANK	256.695,00
EUR	ES0105025003	ACCIONES MERLIN PROPETIE	235.524,00
EUR	ES0105022000	ACCIONES APPLUS SERVICES	241.250,00
EUR	ES0105065009	ACCIONES TALGO	207.828,00
EUR	ES0124244E34	ACCIONES MAPFRE	87.000,00
EUR	ES0105131009	ACCIONES PARQUES REUNID.	152.550,00
<b>TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio</b>			<b>4.310.436,72</b>
GBP	GB0008847096	ACCIONES TESCO	182.364,50
GBP	GB00BH4HKS39	ACCIONES VODAFONE	172.415,39
GBP	GB0008706128	ACCIONES LLOYDS	182.685,90
EUR	DE0008404005	ACCIONES ALLIANZ	141.300,00
EUR	FR0000120628	ACCIONES AXA	153.504,00
EUR	DE0005190003	ACCIONES BMW	372.750,00
EUR	FR0000120172	ACCIONES CARREFOUR	212.877,00
EUR	IT0000062072	ACCIONES GENERALI	190.620,00



OM5383319

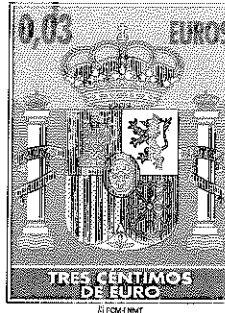


**CLASE 8.ª**

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
CHF	CH0038863350	ACCIONES NESTLE	170.268,61
CHF	CH0012005267	ACCIONES NOVARTIS	230.057,71
GBP	GB0007188757	ACCIONES RIOTINTO	254.768,36
CHF	CH0012032048	ACCIONES ROCHE	179.995,71
EUR	DE0007037129	ACCIONES RWE	111.061,00
EUR	DE0007164600	ACCIONES SAP	182.182,00
EUR	IT0003497168	ACCIONES TELECOMITALIA	66.960,00
EUR	FR0000120271	ACCIONES TOTAL FINA	260.652,00
EUR	PTEDP0AM0009	ACCIONES ELECTRCPORTUGAL	225.732,00
EUR	FR0000125338	ACCIONES CAP GEMINI	80.150,00
EUR	FR0013176526	ACCIONES VALEO	158.369,00
EUR	PTBCP0AM0015	ACCIONES B.COMERCIAL P.	104.386,09
EUR	NL0000235190	ACCIONES EADS	213.656,00
EUR	FR0000125486	ACCIONES VINCI	148.810,00
EUR	LU0323134006	ACCIONES ARCELOR	126.288,00
EUR	FR0010208488	ACCIONES ENGIE SA	212.100,00
EUR	FR0000131708	ACCIONES TECHNIP S.A.	183.087,00
EUR	FR0000121725	ACCIONES DASSAULT AVIATI	169.856,00
GBP	GB00BZC0LD27	ACCIONES ROLLSROYCE	1.021,71
GBP	GB00B63H8491	ACCIONES ROLLS-ROYCE GRP	187.414,52
EUR	FR0000120578	ACCIONES SANOFI	161.490,00
EUR	GB00B03MLX29	ACCIONES R DUTCH SHELL	155.910,00
CHF	CH0023405456	ACCIONES DUFREY GROUP	254.575,46
EUR	PTSEM0AM0004	ACCIONES SEMAPA SOCIED	244.550,00
EUR	PTGAL0AM0009	ACCIONES GALP ENERGIA SG	241.230,00
CHF	CH0210483332	ACCIONES CIE FIN RI-BR A	251.545,35
EUR	IT0003506190	ACCIONES ATLANTIA SPA	77.910,00
GBP	GB0000031285	ACCIONES ABERDEEN ASSET	195.509,86
CHF	CH0244767585	ACCIONES UBS GROUP AG	74.354,12
EUR	FR0000039299	ACCIONES BOLLORE	83.750,00
EUR	IT0004998065	ACCIONES ANIMA HOLDING	283.800,00
GBP	GB0006731235	ACCIONES BRITISHFOODS	96.267,37
GBP	GB00B1QH8P22	ACCIONES SPORTS DIRECT	104.218,93
EUR	NL0012059018	ACCIONES EXOR NV	233.586,00
EUR	PTSON0AM0001	ACCIONES SONAE	284.924,00
<b>TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio</b>			<b>7.618.953,59</b>



**CLASE 8.ª**



0M5383320

## **Excel Equities, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.**

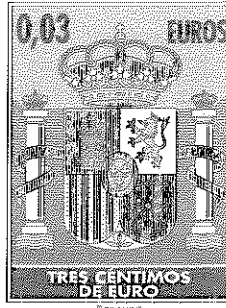
**Informe de Gestión**  
correspondiente al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2016

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

2016 ha sido un año de sorpresas constantes, tanto desde el lado de los acontecimientos esperados desde un punto de vista político, como desde su impacto esperado en los mercados. De hecho, el arranque del año fue de una violenta corrección en los mercados de renta variable, superiores al 10% en la mayoría de los desarrollados que hizo temer por un cambio de tendencia del ciclo alcista que para las bolsas se inició en marzo de 2009. Dicha corrección se debió a las dudas acerca de la fortaleza de la economía americana, cuyo sector industrial daba síntomas de estar en recesión y existía el miedo de que esto, junto a las bajadas de la inversión que se esperaban por las caídas de los precios de las materias primas sufridas en el año anterior, pudiera desembocar en una recesión completa de estados Unidos con sus efectos en el resto del mundo. Pero los datos no eran concluyentes y las políticas monetarias seguían siendo muy estimulantes, añadiendo el BCE nueva munición con la ampliación del programa de compra de bonos a las compañías además de los gobiernos y extendiendo el plazo hasta marzo de 2017. Con ello los mercados recuperaron niveles de renta variable mientras se hacían nuevos mínimos en las rentabilidades de los bonos de gobierno y en los diferenciales de los bonos corporativos sobre los mismos. En esta primera parte del año fuimos reduciendo el peso en renta variable conforme recuperaban los niveles de principio de año, y manteníamos una visión cautelosa en renta fija porque con niveles de tipos de interés tan bajos veíamos que esta se estaba convirtiendo en un activo que más que dar rentabilidad con poco riesgo iba dar mucho riesgo con poca rentabilidad. En esto nos plantamos en el mes de junio con el referéndum de salida del Reino Unido de la Unión Europea que produjo otro shock en el mercado de alta intensidad, con correcciones superiores al 7% en las bolsas, pero de escasa duración, dado que la mayoría de los mercados bursátiles recuperaban los niveles previos en menos de un mes. Solo la caída de la libra quedaba como recuerdo del impacto. A partir de entonces tomamos una visión algo más positiva para los mercados de renta variable aunque siempre dentro de un marco de prudencia e invirtiendo más en la bolsa europea que en la americana o en el resto del mundo. Así nos plantamos en los comienzos de noviembre, en donde los americanos votaron por un cambio de presidencia a favor de Donald Trump que con sus propuestas implicaba mayor estímulo fiscal y algo más de restricción monetaria. Dicha elección se tradujo en una importante subida de las rentabilidades de los bonos gubernamentales tanto en Estados Unidos como en el resto del mundo, dañando los rendimientos de la renta fija de las carteras, mientras que las bolsas subían con fuerza al calor de la esperada rebaja fiscal prometida y descontando un mayor crecimiento por el estímulo fiscal. Inicialmente los mercados emergentes sufrían mientras el dólar se apreciaba, pero en la última parte del año ese comportamiento se moderaba. Nosotros seguimos con posiciones conservadoras en renta fija, y algo más constructivos en las bolsas. El último acontecimiento político relevante del año fue el referéndum que en Italia se planteaba para reformar la constitución y hacer que la posibilidad de formar gobiernos estables aumentara notablemente. No hubo sorpresas aquí dado que el rechazo de la propuesta se señalaba en los sondeos, pero supuso otro argumento adicional para que siguiera la ampliación de la prima de riesgo sobre los bonos italianos frente a los alemanes y frente a los españoles, aunque algo de efecto contagio ha tenido sobre los mismos. Los datos de crecimiento económico e inflación de los últimos meses del año apuntaban a una aceleración de las economías haciendo que, en el global del año, hayamos tenido un comportamiento relativamente normalizado con mayores rentabilidades de los activos que tradicionalmente llevan aparejado mayor riesgo, con rentabilidades cercanas al ocho por cien para el conjunto de la bolsa mundial y cercana al 1,5% para los activos de renta fija globales. Europa se ha quedado atrás en ambos segmentos.



**CLASE 8.ª**  
REGISTRO DE MARCAS



0M5383321

#### *Perspectivas para el 2017:*

En 2017 seguimos con riesgos políticos importantes, por un lado las elecciones en Europa tanto en Francia como en Holanda y un posible adelanto electoral en Italia pueden generar volatilidad en los mercados. Al mismo tiempo, las primeras medidas tomadas por Trump hacen pensar que vamos a tener un cambio importante en las relaciones internacionales de Estados Unidos y una posible afectación del comercio mundial. Seguimos viendo una normalización en la política monetaria americana en la medida en que el crecimiento se mantiene cercano o por encima a su potencial y las inflaciones se acercan a los objetivos marcados por los Bancos Centrales. Por eso nuestro escenario sigue siendo de subidas de rentabilidades en los activos de renta fija en su conjunto y por tanto de bajos retornos en los mismos. Por lo que se refiere a la renta variable, las predicciones de crecimiento de beneficios por encima del 10% en la mayoría de los mercados nos parecen bastante creíbles y esperamos retornos similares para los mercados bursátiles siempre que la subida de tipos de la FED no sea demasiado rápida. Vemos bajadas en las correlaciones entre los activos, lo cual es un escenario favorable para los activos alternativos, y pensamos que los mercados emergentes tanto en renta fija como en renta variable darán una buena oportunidad para incrementar posiciones en el año. Existe la posibilidad de una apreciación del dólar por encima del 1,05, pero en general seguimos viendo la divisa americana fluctuando en un rango. Como sucede en los últimos años, una de las grandes incógnitas es el comportamiento de China, para la cual el consenso sigue con suave desaceleración y una transición sin sobresaltos del modelo de inversión al consumo interno. En cualquier caso, seguimos estructuralmente en un entorno de retornos para los activos financieros inferiores a los conseguidos en los últimos treinta años.

#### *Informe de la Sociedad:*

Durante el año se han realizado distintas posiciones tácticas de subida y bajada en el peso de algunos de los valores de la cartera intentando aprovechar el rango de las Bolsas Europeas. A nivel sectorial, se reduce el peso en el sector de materias básicas con la venta de Antofagasta.

Los últimos meses del año han estado marcados por gran cantidad de riesgos políticos y de política monetaria. Las principales citas electorales (elecciones en EEUU, referéndum en Italia) han generado gran incertidumbre y correcciones de mercado antes de llevarse a cabo, y han sido un catalizador positivo una vez conocidos los resultados. También han sido cruciales las reuniones de la Reserva Federal y el BCE, en las que se ha dado visibilidad sobre las perspectivas de política monetaria de 2017.

La inversión en divisas continúa siendo principalmente en libras esterlinas y francos suizos.

Por último, la Sociedad ha realizado operaciones con instrumentos derivados complementando las posiciones de contado para gestionar de un modo más eficaz la cartera.

Al cierre del ejercicio 2016, la Sociedad obtuvo una rentabilidad de valor liquidativo de 5,48%.

#### **Uso de instrumentos financieros por la Sociedad**

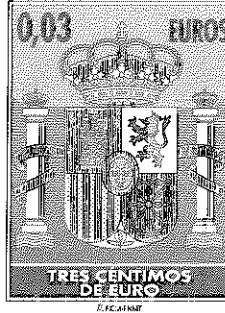
Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad (véase Nota 5 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

#### **Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2016**

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.



**CLASE 8.ª**



0M5383322

#### **Investigación y desarrollo**

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

#### **Adquisición de acciones propias**

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

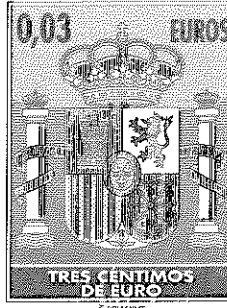
Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 81.541,32 euros (véase Nota 7 de la Memoria).

#### **Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales**

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 8).



CLASE 8.<sup>a</sup>



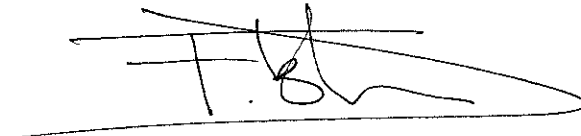
0M5383323

## Excel Equities, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

### Formulación de Cuentas Anuales

Diligencia que extienden los Administradores de Excel Equities, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., para hacer constar que, tras la formulación de las cuentas anuales e informe de gestión correspondientes al ejercicio 2016 de Excel Equities, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., por el Consejo de Administración de la citada sociedad en su reunión del día 1 de marzo de 2017, los Consejeros han procedido a la firma del presente documento, comprensivo de las mencionadas cuentas anuales e informe de gestión, que se compone de 30 hojas de papel timbrado referenciadas con la numeración 0M5383293 a 0M5383322, ambas inclusive, más esta hoja número 0M5383323, figurando la firma de cada uno de los Consejeros a continuación de la presente diligencia.

Madrid, 1 de marzo de 2017



D. Fernando Bobo Gumpert



D.ª Adoración Reyes Oñate de Mora



D. Antonio Gutiérrez Hernández