

**Informe de Auditoría de Cuentas Anuales
emitido por un Auditor Independiente**

**ARBITRAGE CAPITAL, SOCIEDAD DE INVERSIÓN
DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2017**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los accionistas de ARBITRAGE CAPITAL, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.:

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de ARBITRAGE CAPITAL, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A. (la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

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 2017, 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 (que se identifica en la nota 2 de la memoria) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamento de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes de la Sociedad de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual. Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre esos riesgos.

Existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras

La política contable aplicable a la cartera de inversiones financieras de la Sociedad, se encuentra descrita en la nota 3.d de la memoria adjunta, y en la nota 6 de la citada memoria se encuentra detallada la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017.

Identificamos esta área como aspecto más relevante de nuestra auditoría de la Sociedad por la repercusión que la valoración de la cartera de inversiones financieras tiene en el cálculo diario de su Patrimonio Neto y, por tanto, del valor liquidativo de la acción de la Sociedad.

Como parte de nuestra auditoría, hemos obtenido un entendimiento y evaluado los procedimientos de control interno implantados en relación con la existencia y valoración de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad.

Adicionalmente, hemos realizado procedimientos de auditoría sustantivos, entre los que destacan los siguientes:

- ▶ Hemos obtenido las confirmaciones de la entidad depositaria relativas a la existencia de la totalidad de las posiciones incluidas en la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017.
- ▶ Hemos realizado procedimientos de auditoría para comprobar la valoración de la totalidad de la cartera de inversiones financieras, entre los que destacan el cotejo de las cotizaciones utilizadas por la Sociedad Gestora de la Sociedad con cotizaciones publicadas por proveedores de precios de mercado.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2017, cuya formulación es responsabilidad de los administradores de la Sociedad y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la Sociedad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma. Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo que hemos realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2017 y su contenido y presentación son conformes a la normativa que resulta de aplicación.

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.

En la preparación de las cuentas anuales, los administradores son responsables de la valoración de la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la empresa en funcionamiento y utilizando el principio contable de empresa en funcionamiento excepto si los administradores tienen intención de liquidar la sociedad o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe. Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- ▶ Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección material debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- ▶ Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar 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.
- ▶ Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los administradores.

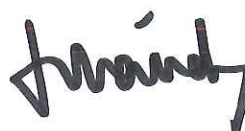
- ▶ Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los administradores, del principio contable de empresa en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad de la Sociedad para continuar como empresa en funcionamiento. Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en la evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría. Sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser la causa de que la Sociedad deje de ser una empresa en funcionamiento.
- ▶ Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los administradores de la Sociedad en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los administradores de la Sociedad, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del periodo actual y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Describimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº S0530)



José Carlos Hernández Barrasús
(Inscrito en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº 17469)

13 de abril de 2018



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

**Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2017**

ÍNDICE

- Balances de situación al 31 de diciembre de 2017 y 2016
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2017 y 2016
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2017 y 2016
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017
- Informe de Gestión 2017
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

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

Balances de Situación
31 de diciembre

ACTIVO	Nota	Euros		PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	Euros	
		2017	2016			2017	2016
ACTIVO CORRIENTE				PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	8		
Deudores	5	58.167.148,47	58.225.124,33	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas		57.811.180,02	57.887.517,62
Cartera de inversiones financieras	6	930.825,80	1.355.965,13	Capital		57.811.180,02	57.887.517,62
Cartera interior		52.557.817,17	56.586.680,57	Prima de emisión		32.553.072,00	33.827.678,00
Valores representativos de deuda		16.346.696,34	16.261.789,42	Reservas		14.384.369,77	13.071.062,48
Instrumentos de patrimonio		1.002.644,56	2.272.207,70	(Acciones propias)		14.578.253,95	14.098.926,68
Instituciones de Inversión Colectiva		10.134.363,31	10.194.275,87	Resultados de ejercicios anteriores		(5.310.551,05)	(3.589.476,81)
Depósitos en entidades de crédito		5.209.688,47	3.795.305,85	Resultado del ejercicio		1.606.035,35	-
Derivados		-	-	Otro patrimonio atribuido		-	479.327,27
Otros		-	-			-	-
Cartera exterior		36.076.912,81	40.108.604,26	PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Valores representativos de deuda		4.609.638,38	3.641.769,88	Provisiones a largo plazo		-	-
Instrumentos de patrimonio		17.015.541,60	16.505.271,70	Deudas a largo plazo		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva		14.208.137,76	19.763.157,11	Pasivos por impuesto diferido		-	-
Depósitos en entidades de crédito		-	-	PASIVO CORRIENTE		355.968,45	337.606,71
Derivados		243.595,07	198.405,57	Provisiones a corto plazo		-	-
Otros		-	-	Deudas a corto plazo		-	-
Intereses de la cartera de inversión	6	134.208,02	216.056,89	Acreedores	9	355.968,45	266.751,71
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	6	-	230,00	Pasivos financieros		-	-
Periodificaciones		-	-	Derivados	9	-	70.855,00
Tesorería	7	4.678.505,50	282.478,63	Periodificaciones		-	-
TOTAL ACTIVO		58.167.148,47	58.225.124,33	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		58.167.148,47	58.225.124,33
CUENTAS DE ORDEN							
Cuentas de compromiso	10	33.621.832,24	28.281.215,95				
Compromisos por operaciones largas de derivados		5.645.772,60	1.208.759,87				
Compromisos por operaciones cortas de derivados		27.976.059,64	27.072.456,08				
Otras cuentas de orden		3.446.928,00	2.172.322,00				
Valores cedidos en préstamo por la IIC		-	-				
Valores aportados como garantía por la IIC		-	-				
Valores recibidos en garantía por la IIC		-	-				
Capital nominal no suscrito ni en circulación		3.446.928,00	2.172.322,00				
Pérdidas fiscales a compensar		-	-				
Otros		-	-				
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		37.068.760,24	30.453.537,95				

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

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

	Nota	Euros	
		2017	2016
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		2.309,92	2.604,91
Otros gastos de explotación		(403.854,01)	(336.184,54)
Comisión de gestión	9	(285.883,73)	(197.902,33)
Comisión depositario	9	(29.064,34)	(28.400,69)
Otros		(88.905,94)	(109.881,52)
Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(401.544,09)	(333.579,63)
Ingresos financieros		1.264.943,37	1.389.008,57
Gastos financieros		(15.774,23)	(4.922,03)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		2.152.189,18	2.462.643,15
Por operaciones de la cartera interior		736.013,73	669.355,37
Por operaciones de la cartera exterior		1.434.030,45	1.794.330,81
Por operaciones con derivados		-	-
Otros		(17.855,00)	(1.043,03)
Diferencias de cambio		-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(1.376.752,89)	(3.028.029,19)
Deterioros		-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior		(105.351,00)	88.818,93
Resultados por operaciones de la cartera exterior		115.674,23	(43.996,81)
Resultados por operaciones con derivados		(1.356.780,03)	(3.078.430,32)
Otros		(30.296,09)	5.579,01
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		2.024.605,43	818.700,50
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		1.623.061,34	485.120,87
Impuesto sobre beneficios	11	(17.025,99)	(5.793,60)
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		1.606.035,35	479.327,27

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

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

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

	Euros	
	2017	2016
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.606.035,35	479.327,27
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	1.606.035,35	479.327,27

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

	Euros					
	Capital	Prima de emisión	Acciones propias	Reservas	Resultado de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio
A. SALDO al 31 de diciembre de 2015	33.827.678,00	13.077.050,01	-	11.991.353,41	-	2.107.573,27
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	479.327,27
II. Operaciones con accionistas	-	(5.987,53)	(3.589.476,81)	-	-	-
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	(5.987,53)	(3.589.476,81)	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	2.107.573,27	-	(2.107.573,27)
Distribución del resultado ejercicio 2015	-	-	-	2.107.573,27	-	(2.107.573,27)
B. SALDO al 31 de diciembre de 2016	33.827.678,00	13.071.062,48	(3.589.476,81)	14.098.926,68	-	479.327,27
Ajustes por errores de años anteriores	(1.274.606,00)	1.274.606,00	-	-	-	-
SALDO ajustado al 31 de diciembre de 2016	32.553.072,00	14.345.668,48	(3.589.476,81)	14.098.926,68	-	479.327,27
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	1.606.035,35
II. Operaciones con accionistas	-	38.701,29	(1.721.074,24)	-	-	-
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-
3. Operaciones con acciones propias (netas)	-	38.701,29	(1.721.074,24)	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto.	-	-	-	479.327,27	-	(479.327,27)
Distribución del resultado ejercicio 2016	-	-	-	479.327,27	-	(479.327,27)
C. SALDO al 31 de diciembre de 2017	32.553.072,00	14.384.369,77	(5.310.551,05)	14.578.253,95	-	1.606.035,35

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

ARBITRAGE CAPITAL, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, "la Sociedad") se constituyó en España el 5 de noviembre de 2002, bajo la denominación de Cartera Alhamar, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A., habiéndose modificado dicha denominación por la actual con fecha 20 de noviembre de 2009. Tiene su domicilio social en Paseo de la Habana, 74, Madrid.

El 24 de abril de 2015, de acuerdo con el proyecto de fusión por absorción autorizado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, Arbitrage Capital, S.I.C.A.V. (Sociedad absorbente) absorbió a Casa del Alguacil Inversiones, S.I.C.A.V. (Sociedad absorbida). La fusión por absorción se hizo efectiva el 2 de julio de 2015, con disolución sin liquidación de la Sociedad absorbida y con la transmisión en bloque de todos sus activos y pasivos a la Sociedad absorbente, sucediendo ésta a título universal en todos sus derechos y obligaciones a la Sociedad absorbida.

La normativa básica de la Sociedad se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre (modificada por la Ley 31/2011 de 4 de octubre y por la Ley 22/2014 de 12 de noviembre), en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012 (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre), que desarrolla la Ley 3/2003, en el Real Decreto 1/2010, de 2 de junio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y en la Orden Ministerial de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión de Capital Variable. Asimismo, está sujeta a las disposiciones que desarrollan, sustituyen o modifican las normas citadas, y a otra normativa legal, y en especial a las Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

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

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

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

- El capital social mínimo debe ser de 2.400.000,00 euros y el número de accionistas no podrá ser inferior a 100.
- El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados, en todo lo que no contradiga el Real Decreto anterior.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

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

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

Al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad no forma parte de un grupo de sociedades en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales se han obtenido de los registros contables de la Sociedad y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2017 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en dicha fecha.

Las Cuentas Anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad, y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales, salvo que se indique lo contrario.

b) Principios contables

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

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

c) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de las cuentas anuales

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

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

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

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

d) Comparación de la información

De acuerdo con la legislación mercantil, se presenta, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2017, las correspondientes al ejercicio anterior. En la memoria también se incluye información cuantitativa del ejercicio anterior, salvo cuando una norma contable específicamente establece que no es necesario.

e) Distribución del resultado

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2017, formulada por los Administradores y que se espera sea aprobada por la Junta General de Accionistas, es la siguiente:

	Euros
Resultado del ejercicio	1.606.035,35
A reserva legal	160.603,54
A reserva voluntaria	1.445.431,82

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

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

a) Empresa en funcionamiento

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

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

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

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

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

c) Deudores

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

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

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

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

d) Cartera de inversiones financieras

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

Los activos financieros se clasifican en:

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

Clasificación

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

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

Valoración inicial

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

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

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

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

Memoria de las cuentas anuales

correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

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

Valoración posterior

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

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

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

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

Cancelación

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

En todo caso se dan de baja entre otros:

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

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

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

- a) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

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

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

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

Deterioro

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

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

- e) Adquisición temporal de activos

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

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

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

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

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

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

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

g) Opciones y Warrants

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

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

h) Moneda extranjera

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

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

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

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

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

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

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

i) Pasivos financieros

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

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

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

Clasificación

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

Valoración inicial y posterior

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

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

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

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

Cancelación

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

j) Valor teórico de acciones

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

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

k) Impuesto sobre beneficios

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

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre, en su Norma 17ª, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Sociedad disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

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

l) Acciones propias

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

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

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

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

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

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

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

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC de las mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la IIC.

- Límite general a la inversión en valores cotizados

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

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

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

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

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

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

- Límite general a la inversión en derivados

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

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

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

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

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

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados

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

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

- Acciones y participaciones, cuando sea transmisibles, de IIC no autorizados conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.
- Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones.
- Coeficiente de liquidez

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual 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 CNMV. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

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

4.1. Riesgo de mercado

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

4.1.1. Riesgo de tipo de interés

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

4.1.2. Riesgo de tipo de cambio

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

4.1.3. Riesgo de precio

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

La Sociedad mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera.

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

4.1.4. Riesgo de liquidez

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

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

Adicionalmente, la Sociedad debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio. Dicho coeficiente se calcula sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la Sociedad y se ha de materializar en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en la otra entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública.

4.1.5. Riesgo de crédito

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

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

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera de la Sociedad (concentración) y su correlación con el total de activos.

5. DEUDORES

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

	Euros	
	2017	2016
Deudores por retrocesión de comisiones	2.251,26	3.528,89
Deudores por dividendos pendientes de liquidar	26.971,01	16.693,90
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso	603.299,06	1.100.355,55
Deudores por venta de valores	7.262,73	-
Administraciones Públicas deudoras	291.041,74	235.386,79
	<u>930.825,80</u>	<u>1.355.965,13</u>

Los saldos deudores por venta de valores a 31 de diciembre de 2017 han sido liquidados en los primeros días del mes de enero de 2018.

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre, es la siguiente:

	Euros	
	2017	2016
Cartera interior	16.346.696,34	16.261.789,42
Valores representativos de deuda	1.002.644,56	2.272.207,70
Instrumentos de patrimonio	10.134.363,31	10.194.275,87
Instituciones de Inversión Colectiva	5.209.688,47	3.795.305,85
Cartera exterior	36.076.912,81	40.108.604,26
Valores representativos de deuda	4.609.638,38	3.641.769,88
Instrumentos de patrimonio	17.015.541,60	16.505.271,70
Instituciones de Inversión Colectiva	14.208.137,76	19.763.157,11
Derivados	243.595,07	198.405,57
Intereses de la cartera de inversión	134.208,02	216.056,89
Inversiones dudosas, morosas o en litigio	-	230,00
	<u>52.557.817,17</u>	<u>56.586.680,57</u>

En los anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2017 y 2016, sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión".

Al 31 de diciembre el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

	Euros	
	2017	2016
Inferior a 1 año	867.334,94	202.920,88
Comprendido entre 1 y 2 años	389.103,52	868.958,17
Comprendido entre 2 y 3 años	111.695,99	681.002,97
Comprendido entre 3 y 4 años	490.105,17	115.098,40
Comprendido entre 4 y 5 años	366.395,82	463.567,93
Superior a 5 años	3.387.647,50	3.582.429,23
	<u>5.612.282,94</u>	<u>5.913.977,58</u>

A 31 de diciembre de 2017 y 2016, los valores de la Sociedad son custodiados por BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España (que es la Entidad depositaria legal), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

En la Nota 10 se detallan a 31 de diciembre las posiciones mantenidas en contratos derivados.

Al 31 de diciembre de 2017 la Sociedad no mantiene en cartera inversiones consideradas morosas, dudosas o en litigio. (Al 31 de diciembre de 2016 la Sociedad mantenía en cartera inversiones morosas, dudosas o en litigio por importe de 230 euros).

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

7. TESORERÍA

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

	Euros	
	2017	2016
Cuenta en el Depositario (euros)	3.256.182,24	(68.625,57)
Otras cuentas de tesorería (euros)	1.422.323,26	351.104,20
	<u>4.678.505,50</u>	<u>282.478,63</u>

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

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS

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

	Euros	
	2017	2016
Capital	32.553.072,00	33.827.678,00
Prima de emisión	14.384.369,77	13.071.062,48
Reservas	14.578.253,95	14.098.926,68
(Acciones propias)	(5.310.551,05)	(3.589.476,81)
Resultado del ejercicio	1.606.035,35	479.327,27
	<u>57.811.180,02</u>	<u>57.887.517,62</u>

a) Capital

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el capital de la Sociedad está representado por 5.425.512,00 y 5.637.946,33 acciones ordinarias nominativas de 6,00 euros de valor nominal cada una, respectivamente, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y cotizan en el MAB.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el capital social mínimo y máximo es de 3.600.000,00 y 36.000.000,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 6,00 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

Al 31 de diciembre de 2017 el capital no suscrito ni en circulación asciende a 3.446.928,00 euros (31 de diciembre de 2016: 2.172.322,00 euros).

Al 31 de diciembre de 2017, el valor teórico de cada acción asciende a 11,69 euros (11,37 euros a 31 de diciembre de 2016) como resultado de dividir el patrimonio atribuido a accionistas entre el número de acciones en circulación a esa fecha, que asciende a 4.946.115,00 acciones (31 de diciembre de 2016: 5.091.349,00 acciones).

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 el número de accionistas era de 219 y 214, 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.

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016 no existen accionistas que posean una participación individual significativa, superior al 20%, de acuerdo con el artículo 31 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

9. ACREEDORES Y DERIVADOS

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

	Euros	
	2017	2016
Acreedores por compras de valores pendientes de liquidar	188.096,15	198.463,80
Administraciones Públicas acreedoras (Nota 11)	17.027,52	5.795,22
Otros	150.844,78	62.492,69
Total Acreedores	<u>355.968,45</u>	<u>266.751,71</u>
Opciones emitidas	-	70.855,00
Total derivados	-	<u>70.855,00</u>
Total acreedores y derivados	<u>355.968,45</u>	<u>337.606,71</u>

Los saldos acreedores por compra de valores al 31 de diciembre de 2017 han sido liquidados en los primeros días del mes de enero de 2018.

El capítulo de Administraciones Públicas acreedoras al 31 de diciembre de 2017 y 2016 recoge el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio y las retenciones sobre plusvalías en reembolsos.

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

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Renta 4 Gestora, S.G.I.I.C., S.A. Por este servicio la Sociedad periodifica diariamente una comisión de gestión fija de 0,28% anual sobre el valor patrimonial, con un mínimo de 1.300 euros mensuales, más un 7,5% sobre los resultados positivos de la Sociedad, si aplica.

Igualmente la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depositaria del 0,1% anual, calculada diariamente sobre el patrimonio de la Sociedad, si el patrimonio se encuentra entre 0 y 30.000.000 de euros, de 0,08% si se encuentra entre 30.000.001 y 50.000.000 de euros, y del 0,05% de 50.000.001 euros en adelante.

Las posiciones abiertas en instrumentos derivados al 31 de diciembre de 2017 y 2016 se detallan en la Nota 10.

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

10. CUENTAS DE COMPROMISO

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

<u>2017</u>			Euros
Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
Futuro Divisa CHF/USD	CHF	19/03/2018	1.064.348,19
Opciones Acciones	USD	19/01/2018	4.581.424,41
Compromisos por operaciones cortas			
Futuro Divisa EUR/USD	USD	21/03/2018	5.594.075,39
Opciones Acciones INDICE S P 500	USD	16/03/2018	11.037.067,89
Futuro Deuda SWISS	CHF	12/03/2018	1.281.733,59
Futuro Deuda DEUTSCHLAND REP	EUR	12/03/2018	3.000.000,00
Futuro Deuda OBLIG.DEL ESTADO	EUR	12/03/2018	4.500.000,00
Futuro Divisa EUR/GBP	GBP	21/03/2018	1.498.834,58
Futuro Divisa CHF/USD	USD	19/03/2018	1.064.348,19
			<u>33.621.832,24</u>
<u>2016</u>			Euros
Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
Opciones Eurostoxx	EUR	17/03/2017	592.293,60
Futuro Peso Mexicano-Dólar	MXN	13/03/2017	456.118,67
Opciones Telefónica	EUR	15/12/2017	160.347,60
Compromisos por operaciones cortas			
Futuro Euro-Dólar	USD	15/03/2017	9.174.455,64
Futuro S&P 500	USD	17/03/2017	2.128.772,46
Opciones S&P 500	USD	17/03/2017	1.245.331,89
Opciones S&P 500	USD	17/03/2017	718.460,71
Opciones S&P 500	USD	17/03/2017	846.187,05
Opciones Dax	EUR	17/03/2017	2.296.212,00
Futuro Bono Alemán	EUR	10/03/2017	6.000.000,00
Opciones Eurostoxx	EUR	17/03/2017	3.455.046,00
Futuro Peso Mexicano-Dólar	USD	13/03/2017	456.118,67
Futuro Euro-Libra Esterlina	GBP	13/03/2017	751.871,66
			<u>28.281.215,95</u>

Los resultados obtenidos durante el ejercicio 2017 y 2016 por las operaciones con derivados se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en los epígrafes de "Resultados por operaciones con derivados".

11. SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2017, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación de los últimos 4 ejercicios. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección, surjan pasivos adicionales de importancia.

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.

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.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas y al cálculo estimado para 2017, la Sociedad no dispone de bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros.

12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta de la Sociedad operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario y en los Anexos I y II se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste, al 31 de diciembre de 2017 y 2016.

13. INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Durante los ejercicios 2017 y 2016, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

Durante los ejercicios 2017 y 2016, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

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

Memoria de las cuentas anuales
correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017

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

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2017 y 2016.

Asimismo, durante los ejercicios 2017 y 2016 la Sociedad no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

15. OTRA INFORMACIÓN

- Honorarios de Auditoría

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2017 y 2016 han ascendido a 2 y 3 miles de euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2017 y 2016 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

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

Al 31 de diciembre de 2017 y 2016, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante los ejercicios 2017 y 2016, 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 2017 y 2016 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2017 y 2016 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

16. HECHOS POSTERIORES

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

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

Anexo I

Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2017

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0244251007	BONOS IBERCAJA CAZAR 5% VTO 28-07-2025 5 2025-07-28	514.801,54
EUR	ES0213679196	BONOS BANKINTER SA 6.375% VTO.11/06 6.38 2019-09-11	273.160,38
EUR	XS1169199152	BONOS HIPERCOR 3.875% vto.19/01/20 3.88 2022-01-19	214.682,64
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			1.002.644,56
EUR	ES0113211835	ACCIONES BBVA	284.480,00
EUR	ES0113307062	ACCIONES BANKIA SA	996.750,00
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER	931.430,00
EUR	ES0173358039	ACCIONES RENTA 4	290.326,82
EUR	ES0105019006	ACCIONES HISPANIA	785.000,00
EUR	ES0105093001	ACCIONES GIGAS HOSTING SA	128.760,00
EUR	ES0105223004	ACCIONES GESTAMP AUTOMOCION	208.460,00
EUR	ES0109427734	ACCIONES ANTENA 3 TELEVISION	174.000,00
EUR	ES0112501012	ACCIONES EBRO FOODS S.A.	292.800,00
EUR	ES0115056139	ACCIONES BME	796.500,00
EUR	ES0118594417	ACCIONES INDRA SISTEMAS	342.150,00
EUR	ES0119256032	ACCIONES CODERE SA	6.799,49
EUR	ES0124244E34	ACCIONES CORP. MAPFRE	669.500,00
EUR	ES0130670112	ACCIONES ENDESA	471.372,00
EUR	ES0132105018	ACCIONES ACERINOX	536.175,00
EUR	ES0161560018	ACCIONES NHH HOTELES	300.000,00
EUR	ES0173093024	ACCIONES RED ELECTRICA	299.360,00
EUR	ES0173908015	ACCIONES REALIA	247.500,00
EUR	ES0178165017	ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	1.323.000,00
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA	975.000,00
EUR	ES0180850416	ACCIONES TUBOS REUNIDOS	75.000,00
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			10.134.363,31
EUR	ES0105984001	IIC ADLER, FIL	353.268,76
EUR	ES0108703002	IIC ALPHAVILLE FIL	425.967,62
EUR	ES0108742000	IIC ALTAN III GLOBAL, FIL	310.461,67
EUR	ES0112611001	IIC AZVALOR INTERNACIONAL FI (EURO)	493.642,95
EUR	ES0138876034	IIC FONGRUM FI	224.218,91
EUR	ES0140963002	IIC ALGAR GLOBAL FUND FI	261.030,70
EUR	ES0141175002	IIC GED V ESPAÑA, FCR	294.611,00
EUR	ES0157100001	IIC ALTAMAR GOLBAL PRIVATE EQUITY PROGRAM VIII FRC	459.392,81
EUR	ES0158457038	IIC LIERDE SICAV, S.A.	616.055,00
EUR	ES0158644007	IIC LAREDO INVERSIÓN LIBRE FIL	537.721,27
EUR	ES0167399007	IIC OMEGA OPPORTUNITIES, FI	717.610,78
EUR	ES0182527038	IIC CARTESIO-Y FI	515.707,00
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			5.209.688,47
EUR	GR0124034688	BONOS HELLENIC REPUBLIC 3.75 30/01 3.75 2028-01-30	2.012.544,91
EUR	DE000AOTU305	BONOS DEUTSCHE BANK CAP.TRST.IV (CALL 8 2018-05-15	215.189,15
EUR	FR0010638338	BONOS BNP PARIBAS 02/07/2018 7.78 2018-07-02	213.934,31
EUR	XS0647264398	BONOS FIAT FIN & TRADE 7.375% VTO. 7.38 2018-07-09	320.759,01
EUR	XS0842214818	BONOS STEFANON EMISIONES 20/02 3.88 2020-01-20	111.695,99
EUR	XS0843939918	BONOS PORT.TELECOM 5,875% VTO.17/4/18 6 2018-04-17	117.452,47
EUR	XS0972588643	BONOS TELEFONICA EUROPE 7.625% 18/7.63 2021-09-18	490.105,17
EUR	XS1046590805	BONOS ACS ACTIVIDADES 1.625 27/03 1.63 2019-03-27	115.943,14
EUR	XS1057659838	BONOS PETROLEOS MEXICANOS 3.75 16/3.75 2026-04-16	518.272,77
EUR	XS1584123225	BONOS ABENGOA ABENEWCO TWO 0.25% v 0.25 2023-03-31	6.500,08
USD	USP989MJAY76	BONOS IPF SOCIEDAD ANONIMA 8.75 2024-04-04	335.528,20
GBP	XS0413493957	BONOS IMPERIAL TOBACCO FINANCE VCTO.1 9 2022-02-17	151.713,18
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			4.609.638,38
EUR	BE0003810273	ACCIONES PROXIMUS	188.715,00
EUR	BE0974264930	ACCIONES AGEAS BB	325.720,00
EUR	DE0005140008	ACCIONES DEUTSCHE BANK AG	222.646,88
EUR	DE0005439004	ACCIONES CONTINENTAL	241.928,75
EUR	DE0007164600	ACCIONES SAP AG	186.900,00
EUR	ES0127797019	ACCIONES EDP RENOVAVEIS SA	243.845,00
EUR	FR0000073272	ACCIONES SAFRAN SA	343.640,00
EUR	FR0000120354	ACCIONES VALLOUREC	251.750,00
EUR	FR0000120404	ACCIONES ACCOR SA	344.000,00
EUR	FR0000120628	ACCIONES AXA UAP	247.350,00

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

Anexo I

Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2017

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	FR0000121261	ACCIONES MICHELIN (CGDE) - B	358.650,00
EUR	FR0000121329	ACCIONES THALES	269.640,00
EUR	FR0000121501	ACCIONES PEUGEOT	610.380,00
EUR	FR0000121725	ACCIONES DASSAULT AVIATION -- PARIS	327.070,80
EUR	FR0000125338	ACCIONES CAP GEMINI	296.670,00
EUR	FR0000130452	ACCIONES EIFFAGE	365.360,00
EUR	FR0000130809	ACCIONES SOCIETE GENERALE	516.600,00
EUR	FR0000131104	ACCIONES BNP PARIBAS	311.250,00
EUR	FR0013176526	ACCIONES VALEO SA	498.160,00
EUR	IT0000062072	ACCIONES GENERALI	790.400,00
EUR	IT0003128367	ACCIONES ENEL	205.200,00
EUR	IT0003497168	ACCIONES TELECOM ITALIA SPA	216.150,00
EUR	IT0003856405	ACCIONES LEONARDO-FINMECCANICA SPA	396.800,00
EUR	IT0004176001	ACCIONES PRYSMIAN SPA	396.974,00
EUR	IT0005239360	ACCIONES UNICREDIT SPA	389.500,00
EUR	LU0156801721	ACCIONES TENARIS SA	263.200,00
EUR	NL0000009082	ACCIONES KPN NV	203.560,00
EUR	NL0011821202	ACCIONES ING GROEP	306.500,00
USD	CA15135U1093	ACCIONES CENOVUS ENERGY INC	102.669,72
USD	IE00BTN1Y115	ACCIONES MEDTRONIC PLC	302.686,38
USD	US0325111070	ACCIONES ANADARKO PETROLEUM CORP	134.044,15
USD	US0605051046	ACCIONES BANK OF AMERICA CORP.	368.846,31
USD	US1651671075	ACCIONES CHESAPEAKE ENRGY CORP	72.569,76
USD	US1729674242	ACCIONES CITIGROUP INC.	309.912,54
USD	US20825C1045	ACCIONES CONOCOPHILLIPS	182.890,46
USD	US25179M1036	ACCIONES DEVON ENERGY CORPORATION	117.251,15
USD	US2546871060	ACCIONES WALT DISNEY	179.108,70
USD	US26875P1012	ACCIONES EOG RESOURCES INC	215.730,11
USD	US3682872078	ACCIONES GAZPROM ADS REGS	150.244,90
USD	US38141G1040	ACCIONES GOLDMAN SACHS GROUP	318.317,37
USD	US42809H1077	ACCIONES HESS CORPORATION	118.625,57
USD	US4581401001	ACCIONES INTEL CORP	384.506,46
USD	US5658491064	ACCIONES MARATHON OIL CORP	176.280,72
USD	US5949181045	ACCIONES MICROSOFT CORP	356.268,22
USD	US6267171022	ACCIONES MURPHY OIL CORP	129.321,12
USD	US6550441058	ACCIONES NOBLE ENERGY	106.802,17
USD	US6745991058	ACCIONES OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	159.530,20
USD	US69343P1057	ACCIONES LUKOIL PJSC-SPON ADR	271.681,80
USD	US71654V4086	ACCIONES PETROBRAS	342.857,14
USD	US7237871071	ACCIONES PIONEER NATURAL RESOURCES	143.981,67
USD	US80585Y3080	ACCIONES SBERBANK SPONSORED ADR	475.252,81
GBP	BMG0114P1005	ACCIONES AFRICAN MINERALS LTD	478,56
GBP	GB00B0H2K534	ACCIONES PETROFAC LTD	574.266,12
GBP	GB0002162385	ACCIONES AVIVA PLC	473.934,44
GBP	GB0031348658	ACCIONES BARCLAYS PLC	571.732,59
CHF	CH0012005267	ACCIONES NOVARTIS AG REG.SHS.	265.445,32
CHF	CH0024638196	ACCIONES SCHINDLER HOLDING	287.492,84
CHF	CH0038863350	ACCIONES NESTLE	250.621,64
DKK	DK0060228559	ACCIONES TDC A/S	153.630,23
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			17.015.541,60
EUR	DE0006289309	IIC ISHARES EURO STOXX BANK (DE) XETRA	952.875,00
EUR	ES0107390033	IIC 1962 CAPITAL SICAV	257.600,00
EUR	FR0012365013	IIC SYCOMORE PARTNERS FUND-IB	544.073,31
EUR	IE00BN8SY486	IIC BLACKSTONE DIVERS MS-IEURACC	800.771,45
EUR	IE00B3DS7666	IIC BLACKSTONE GSO SEN EURO FN-A	1.095.574,15
EUR	IE00B42Z5J44	IIC ISHARES MSCI JPN MONTH EU HD	1.558.050,00
EUR	LU0290359032	IIC ITRAXX CROSSOVER 5 YEAR TR IND	195.960,00
EUR	LU0780569322	IIC HALLEY EUROPEAN EQUITIES "A" (EUR)	527.409,20
EUR	LU1349373941	IIC DSTM DEFENSIVE PORTFOLIO "A"	3.652.950,00
EUR	US0HF0006522	IIC CERRADO FUND	372.843,57
USD	US4642882819	IIC ISHARES JP MORGAN EM BOND FD	635.150,35
USD	US92189F6685	IIC VANECK VECTORS UNCONVENTIONAL	685.481,40

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

Anexo I

Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2017

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
CHF	CH0008899764	IIC C.SUISSE ETF MSCI (CHF)	996.368,42
NOK	LU0078812822	IIC NORDEA 1 NORWEGIAN KRONER RESERVE (NOK)	1.933.030,91
Total Cartera Exterior - Instituciones de inversión colectiva			14.208.137,76
Total Inversiones dudosas, morosas o en litigio			-

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

Anexo II

Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2016

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	PTBES0AM0007	ACCIONES BANCO ESPIRITO SANTO	230,00
Total Inversiones dudosas, morosas o en litigio			230,00
EUR	ES0213790001	BONOS BANCO POPULAR VTO.22/12/2019 5.7 2019-12-22	159.059,01
EUR	ES0244251007	BONOS IBERCAJA CAZAR 5% VTO 28-07-202 5 2025-07-28	483.658,24
EUR	ES0413440308	BONOS BANCO SANTANDER SA VTO 24/01 4.75 2017-01-24	202.920,88
EUR	ES0213679196	BONOS BANKINTER SA 6.375% VTO.11/0 6.38 2019-09-11	300.012,95
EUR	ES0224244063	BONOS MAPFRE SA VCTO.24/07/2037 CA 5.92 2037-07-24	483.865,93
EUR	XS0954676283	BONOS NH HOTELES 6.875 VTO 15/11/2 6.88 2019-11-15	110.743,95
EUR	XS1169199152	BONOS HIPERCOR 3.875% vto.19/01/20 3.88 2022-01-19	531.946,74
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			2.272.207,70
EUR	ES0113307021	ACCIONES BANKIA S.A.U.	776.800,00
EUR	ES0113790226	ACCIONES BANCO POPULAR	229.500,00
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER	495.900,00
EUR	ES0173358039	ACCIONES RENTA 4	250.989,46
EUR	ES0105015012	ACCIONES LAR ESPAÑA REAL ESTATE	562.400,00
EUR	ES0105019006	ACCIONES HISPANIA	1.343.400,00
EUR	ES0105022000	ACCIONES APPLUS SERVICES SA	289.500,00
EUR	ES0105093001	ACCIONES GIGAS HOSTING SA	68.074,20
EUR	ES0109427734	ACCIONES ANTENA 3 TELEVISION	311.700,00
EUR	ES0115056139	ACCIONES BME	699.875,00
EUR	ES0118594417	ACCIONES INDRA SISTEMAS	520.500,00
EUR	ES0118900010	ACCIONES FERROVIAL, S.A.	435.055,01
EUR	ES0124244E34	ACCIONES CORP. MAPFRE	464.000,00
EUR	ES0130625512	ACCIONES ENCE	251.000,00
EUR	ES0134950F36	ACCIONES FAES	268.800,00
EUR	ES0157097017	ACCIONES LABORATORIOS ALMIRALL	221.400,00
EUR	ES0173093024	ACCIONES RED ELECTRICA	286.800,00
EUR	ES0173908015	ACCIONES REALIA	107.500,00
EUR	ES0173908031	ACCIONES REALIA NUEVAS DIC 16	43.000,00
EUR	ES0176252718	ACCIONES MELIA HOTELS	221.600,00
EUR	ES0177542018	ACCIONES INTL CONSOLIDATED AIRLINES	512.900,00
EUR	ES0178165017	ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	584.475,00
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA	885.528,00
EUR	ES0184262212	ACCIONES VISCOFAN	234.250,00
EUR	ES0184696013	ACCIONES MASMOVILIBERCOM	129.329,20
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			10.194.275,87
EUR	ES0105984001	IIC OMEGA GEST-ADLER FIL	327.931,09
EUR	ES0108703002	IIC ALPHAVILLE FIL	386.904,26
EUR	ES0108742000	IIC ALTAN III CAPITAL FIL	250.441,75
EUR	ES0138876034	IIC FONGRUM FI	215.644,75
EUR	ES0141175002	IIC GED IBERIAN PR.EQUITY V ESPAÑA FCR	128.537,00
EUR	ES0157100001	IIC ALTAMAR GOLBAL PRIVATE EQUITY PROGRAM VIII FRC	264.600,00
EUR	ES0158457038	IIC LIERDE SICAV, S.A.	518.705,00
EUR	ES0158644007	IIC LAREDO INVERSIÓN LIBRE FIL	514.431,25
EUR	ES0167399007	IIC OMEGA OPPORTUNITIES, FI	707.120,71
EUR	ES0182527038	IIC CARTESIO-Y FI	480.990,04
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			3.795.305,85
EUR	DE000A0TU305	BONOS DEUTSCHE BANK CAP.TRST.IV (CALL 8 2018-05-15	216.337,41
EUR	FR0010638338	BONOS BNP PARIBAS 02/07/2018 7.78 2018-07-02	224.174,50
EUR	XS0498817542	BONOS ABENGOA 8.5 VTO. 03/16 0 2046-03-31	705,68
EUR	XS0647264398	BONOS FIAT FIN & TRADE 7.375% VTO. 7.38 2018-07-09	334.681,33
EUR	XS0842214818	BONOS TELEFONICA EMISIONES 20/02 3.88 2020-01-20	115.098,40
EUR	XS0843939918	BONOS PORT.TELECOM 5,875% VTO.17/4/18 6 2018-04-17	93.764,93
EUR	XS0972588643	BONOS TELEFONICA EUROPE 7.625% 18/7.63 2021-09-18	463.567,93
EUR	XS1046590805	BONOS ACS ACTIVIDADES 1.625 27/03 1.63 2019-03-27	111.187,06
EUR	XS1057659838	BONOS PETROLEOS MEXICANOS 3.75 16/3.75 2026-04-16	483.772,68
EUR	XS1206510569	BONOS OBRASCON HUARTE LAIN5,5 VTO.1 5.5 2023-03-15	359.431,28
EUR	XS1326311070	BONOS IE2 HOLDCO VTO 27112023 2.38 2023-11-27	313.727,41
USD	FR0010533554	BONOS CREDIT AGRICOLE 7,375% PERPE 7.38 2023-04-19	191.229,86
USD	USP7807HAM71	BONOS PETROLEOS DE VENEZUELA 8.75 2022-02-17	221.078,67
USD	USP989MJAY76	BONOS IPF SOCIEDAD ANONIMA 8.75 2024-04-04	349.326,65

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

Anexo II

Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2016

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
GBP	XS0413493957	BONOS IMPERIAL TOBACCO FINANCE VCTO.1 9 2022-02-17	163.686,09
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			3.641.769,88
EUR	BE0003810273	ACCIONES PROXIMUS	188.784,00
EUR	DE0005140008	ACCIONES DEUTSCHE BANK AG	161.287,50
EUR	DE0005190003	ACCIONES BMW AG	355.000,00
EUR	DE0005439004	ACCIONES CONTINENTAL	197.477,50
EUR	DE0007100000	ACCIONES DAIMLER AG	495.040,00
EUR	DE0007164600	ACCIONES SAP AG	331.240,00
EUR	ES0127797019	ACCIONES EDP RENOVAVEIS SA	422.520,00
EUR	FR0000073272	ACCIONES SAFRAN SA	273.680,00
EUR	FR0000120354	ACCIONES VALLOUREC	327.500,00
EUR	FR0000120628	ACCIONES AXA UAP	359.775,00
EUR	FR0000121329	ACCIONES THALES	276.390,00
EUR	FR0000121501	ACCIONES PEUGEOT	232.425,00
EUR	FR0000121725	ACCIONES DASSAULT AVIATION -- PARIS	265.400,00
EUR	FR0000124711	ACCIONES UNIBAIL RODAMCO	362.800,00
EUR	FR0000125486	ACCIONES VINCI SA	258.800,00
EUR	FR0000131104	ACCIONES BNP PARIBAS	287.007,00
EUR	IT0000062072	ACCIONES GENERALI	566.212,00
EUR	IT0000068525	ACCIONES SAIPEM SPA	214.000,00
EUR	IT0003128367	ACCIONES ENEL	293.160,00
EUR	IT0003132476	ACCIONES ENI	464.100,00
EUR	IT0003497168	ACCIONES TELECOM ITALIA SPA	418.500,00
EUR	IT0003506190	ACCIONES AUTOSTRADE SPA	369.516,00
EUR	IT0003856405	ACCIONES LEONARDO-FINMECCANICA SPA	400.200,00
EUR	IT0004176001	ACCIONES PRYSMIAN SPA	356.240,00
EUR	IT0004781412	ACCIONES UNICREDITO-SPA	191.380,00
EUR	IT0004931058	ACCIONES MAIRE TECNIMONT	123.840,00
EUR	NL0000009082	ACCIONES KPN NV	196.980,00
EUR	NL0011821202	ACCIONES ING GROEP NV CVA EURO.24 -- AMSTERDAM	401.100,00
USD	CA15135U1093	ACCIONES CENOVUS ENERGY INC	194.214,13
USD	IE00BTN1Y115	ACCIONES MEDTRONIC PLC	304.777,98
USD	US0325111070	ACCIONES ANADARKO PETROLEUM CORP	198.906,53
USD	US0605051046	ACCIONES BANK OF AMERICA CORP.	315.203,96
USD	US1651671075	ACCIONES CHESAPEAKE ENRGY CORP	73.423,98
USD	US1729674242	ACCIONES CITIGROUP INC.	282.542,55
USD	US20825C1045	ACCIONES CONOCOPHILLIPS	190.700,77
USD	US25179M1036	ACCIONES DEVON ENERGY CORPORATION	147.644,77
USD	US2546871060	ACCIONES WALT DISNEY	336.928,78
USD	US26875P1012	ACCIONES EOG RESOURCES INC	230.712,18
USD	US3682872078	ACCIONES GAZPROM ADS REGS	196.391,56
USD	US37954Y8710	ACCIONES GLOBAL X URANIUM ETF	183.559,95
USD	US38141G1040	ACCIONES GOLDMAN SACHS GROUP	341.518,49
USD	US42809H1077	ACCIONES HESS CORPORATION	177.683,75
USD	US4370761029	ACCIONES HOME DEPOT INC.	382.466,48
USD	US4581401001	ACCIONES INTEL CORP	344.870,21
USD	US5658491064	ACCIONES MARATHON OIL CORP	205.738,33
USD	US5949181045	ACCIONES MICROSOFT CORP	295.426,45
USD	US6267171022	ACCIONES MURPHY OIL CORP	147.998,48
USD	US6550441058	ACCIONES NOBLE ENERGY	159.231,72
USD	US6745991058	ACCIONES OCCIDENTAL PETROLEUM CORP	176.093,94
USD	US69343P1057	ACCIONES LUKOIL PJSC-SPON ADR	304.050,58
USD	US71654V4086	ACCIONES PETROBRAS	240.325,19
USD	US7237871071	ACCIONES PIONEER NATURAL RESOURCES	171.218,03
USD	US80585Y3080	ACCIONES SBERBANK SPONSORED ADR	370.901,87
GBP	BMG0114P1005	ACCIONES AFRICAN MINERALS LTD	497,94
GBP	GB0002162385	ACCIONES AVIVA PLC	452.492,42
GBP	GB0031348658	ACCIONES BARCLAYS PLC	392.697,30
CAD	CA69423W8896	ACCIONES PACIFIC EXPLORATION & PROD	41,55
CHF	CH0012005267	ACCIONES NOVARTIS AG REG.SH.S.	260.572,34
CHF	CH0024638196	ACCIONES SCHINDLER HOLDING	251.284,87
CHF	CH0038863350	ACCIONES NESTLE	238.482,78

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

Anexo II

Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2016

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
DKK	DK0060228559	ACCIONES TDC A/S	146.317,84
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			16.505.271,70
EUR	DE0006289309	IIC ISHARES EURO STOXX BANK (DE) XETRA	830.900,00
EUR	FR0007068093	IIC EASY ETF STOXX EUROPE600 HEALTH	1.964.124,00
EUR	FR0010737544	IIC LYXOR ETF EURO CORP BOND	626.037,00
EUR	FR0012365013	IIC SYCOMORE PARTNERS FUND-IB	530.259,74
EUR	IE00BN8SY486	IIC BLACKSTONE DIVERS MS-IEURACC	781.485,05
EUR	IE00B3DS7666	IIC BLACKSTONE GSO SEN EURO FN-A	1.080.801,43
EUR	IE00B42Z5J44	IIC ISHARES MSCI JPN MONTH EU HD	1.312.050,00
EUR	IE00B441G979	IIC ISHARES MSCI WRLD EUR HEDGED	874.800,00
EUR	LU0290357259	IIC IBOXX E SOVEREIGNS EUROZONE 7	256.030,00
EUR	LU0290359032	IIC ITRAXX CROSSOVER 5 YEAR TR IND	545.850,00
EUR	LU0780569322	IIC HALLEY EUROPEAN EQUITIES "A" (EUR)	489.184,13
EUR	LU1349373941	IIC DSTM DEFENSIVE PORTFOLIO "A"	3.667.650,00
EUR	US0HF0006522	IIC CERRADO FUND	334.120,64
USD	JE00B1VS3770	IIC ETF PHYSICAL GOLD	1.061.044,02
USD	US4642882819	IIC ISHARES JP MORGAN EM BOND FD	691.691,55
USD	US4642887529	IIC ISHARES DJ US HOME CONSTRUCT	653.228,11
USD	US46434G5099	IIC ISHARES CRNCY HEDGD MSCI EM	806.693,92
CHF	CH0008899764	IIC C.SUISSE ETF MSCI (CHF)	1.193.603,15
NOK	LU0078812822	IIC NORDEA 1 NORWEGIAN KRONER RESERVE (NOK)	2.063.604,37
Total Cartera Exterior - Instituciones de inversión colectiva			19.763.157,11

INFORME DE GESTIÓN

Entorno macroeconómico y escenario bursátil

El 2017 ha sido un año positivo para la renta variable. El MSCI mundial se ha revalorizado un 21,6% en dólares en el año, destacando Estados Unidos (S&P +20% en divisa local, +5% en euros, Nasdaq +30%). Mientras tanto, el Eurostoxx 50 se ha conformado con un avance del 6,5% (si bien en su mejor momento llegó a acumular ganancias de más del 15%), y el Ibex 35 un 7,4%, con un peor comportamiento relativo en la última parte del año con motivo de la mayor incertidumbre política en nuestro país. A destacar el gran comportamiento de las bolsas emergentes (MSCI de emergentes +34,3%).

Son varios los apoyos que han propiciado la positiva evolución de las bolsas en 2017: Entre ellos, la positiva evolución del ciclo económico, los resultados empresariales y movimientos corporativos, el mantenimiento de políticas monetarias expansivas ante la inflación contenida (políticas monetarias que presionan la rentabilidad en otras alternativas de inversión) y la neutralización de riesgos políticos en Europa (Holanda, Francia, Alemania). Por sectores, en Europa, el mejor comportamiento se ha observado en tecnología, industriales y servicios financieros. El peor, en telecomunicaciones, media y retail. En el caso de Estados Unidos, con un dólar débil apoyando su economía, expectativas crecientes de reforma fiscal y una FED bastante "dovish", el S&P500 ha tenido un año muy positivo, con rentabilidad elevada sin apenas volatilidad (la mayor caída del año en el S&P500 ha sido del -3%, la menor caída desde 1995). La elevada liquidez suministrada por los bancos centrales ha mantenido la volatilidad en mínimos históricos, y ni siquiera los riesgos geopolíticos (Corea del Norte, Oriente Medio) han sido capaces de incrementarla.

El FMI estima que los países desarrollados crecerán en 2017 un 2,1%, frente al 1,6% de 2016. Esta fortaleza responde a algunos patrones bastante generalizados, como el buen comportamiento de la demanda interna, ayudada por el ritmo elevado de creación de empleo. Asimismo, a medida que la recuperación global se ha ido extendiendo a un número más elevado de países, la demanda externa ha contribuido de manera positiva. En este contexto, el gran ausente de la recuperación ha seguido siendo la inflación. La lentitud con la que se está observando la aceleración de los salarios, así como unas tasas de crecimiento relativamente bajas cuando se comparan con otros periodos de recuperación económica explicaría la ausencia de repunte de la inflación. 2017 también ha sido un año positivo en términos macroeconómicos para las regiones emergentes. La recuperación económica se ha confirmado y ninguno de los BRICS se encuentra en recesión. Además, algunas de las debilidades estructurales que presentaban algunos países, como la elevada inflación, han empezado a reducirse de forma generalizada.

Respecto a la renta fija, durante el año hemos asistido a una elevada volatilidad, tanto en renta fija pública como privada. En el área euro, el bono a 10 años de Alemania marcaba mínimos anuales en abril en 0,15% desde donde repuntaba hasta máximos en 0,60% tras la reunión del BCE en Sintra. En esta reunión el optimismo mostrado por Draghi, que mencionaba que el área euro avanzaba hacia un escenario reflacionista, provocaba un intenso repunte de las curvas de deuda y el adelantamiento de las expectativas de subida para el tipo. Los diferenciales de España e Italia, ceden en torno a 10pb en el 2017 y se sitúan, actualmente, en los 103 y 150pb, a pesar de que se han visto levemente perjudicados por la incertidumbre política registrada en la última parte del año. Ha destacado el comportamiento de Portugal, donde el diferencial frente a Alemania se reduce más de 200pb hasta los 140 pb como consecuencia de la mejora de las perspectivas económicas y corrección de desequilibrios, que han llevado a que dos de las tres principales agencias de calificación hayan revisado el rating al alza hasta situarlo en grado de inversión.

En EEUU, la victoria de Trump en noviembre de 2016 daba paso al denominado "Trump Trade" y el tipo a 10a en EEUU repuntaba hasta cotizar en el 2,60% en marzo de 2017 (máximos desde 2014). Tras un año de dudas sobre la capacidad de Trump para implementar su programa electoral, la firma en diciembre de la reforma fiscal y el entorno de coyuntura positiva ha provocado un repunte de los tipos estadounidenses a largo hasta el 2,49%.

En renta fija privada EUR ha continuado la cesión de diferenciales. El crédito de grado de inversión cede 30pb en el año y 80pb el crédito de grado especulativo. En la última parte del año estas cesiones se han intensificado después de que el BCE anunciase que las compras de deuda corporativa seguirían siendo elevadas a pesar de la reducción en el ritmo total de compras de activos de los 60.000 millones a los 30.000 millones mensuales.

Dentro de las materias primas, destaca el comportamiento del crudo, +17% en el año pero con una ganancia acumulada de casi +50% desde los mínimos 2017 y +140% desde marzo 2016 (cuando llegó a caer hasta niveles de 27 USD/b). Esta recuperación del precio del crudo ha sido posible gracias al buen comportamiento de la demanda (apoyada en un ciclo económico al alza y sincronizado en la mayor parte del mundo) y a la contención de la oferta, habiéndose extendido los recortes de producción (-1,8 mln b/día) al conjunto de 2018.

En el mercado de divisas, el dólar ha tenido su peor comportamiento de los últimos 14 años, con una caída frente al euro de casi el 15% y un descenso frente al resto de divisas de referencia (el llamado dólar index) cercana al 10%. Factores a tener en cuenta en esta evolución son: 1) la mayor sorpresa positiva en crecimiento europeo vs americano, 2) la reducción del riesgo político en la Eurozona tras los resultados electorales 2017 que evitan el éxito de las opciones más populistas y 3) el fuerte superávit por cuenta corriente de la Eurozona vs déficit en Estados Unidos. Esto ha podido explicar, al menos en parte, el desigual comportamiento entre las Bolsas americanas y europeas, y explica también el repunte de las materias primas, con el petróleo (WTI) por encima de los 60 dólares barril al cierre del año y con el oro por encima de 1.300 dólares.

Por otro lado, la libra británica se ha depreciado más de un 3% frente al EUR a pesar de la subida de tipos del BoE. La depreciación se debe a la incertidumbre sobre las negociaciones del Brexit y la revisión a la baja de la senda de subidas del tipo de intervención en el medio plazo. Las divisas emergentes han evolucionado de manera favorable, al igual que el resto de activos de estos países, registrando una apreciación media del 5% frente al dólar en 2017. Sólo las divisas de países especialmente vulnerables, como el peso argentino o la lira turca, se han depreciado fuertemente frente al dólar en el 2017. De forma adicional, el real brasileño ha sufrido una ligera depreciación frente al dólar, con una elevada volatilidad motivada por la incertidumbre política que han generado las acusaciones contra Temer por corrupción y las dificultades para la aprobación de la reforma de las pensiones.

Perspectivas de la Gestora 2018

De cara a 2018, esperamos un buen fondo macroeconómico, con un escenario de crecimiento económico sincronizado: suave expansión en países desarrollados (pendientes de impacto Brexit y estímulos fiscales en Estados Unidos), y aceleración del crecimiento en emergentes (economías como Brasil o Rusia confirmando la salida de la recesión). No obstante seguirá siendo un crecimiento moderado, en términos históricos. El elevado endeudamiento de los estados sigue siendo el principal lastre para un mayor crecimiento económico a nivel global.

Esperamos inflación al alza, aunque de forma moderada y con divergencias geográficas: mayor incremento en Estados Unidos (política fiscal expansiva con impacto en crecimiento, mercado laboral en pleno empleo), y en Reino Unido (impacto de depreciación de la libra). Y menor incremento en Eurozona y Japón, que seguirán por debajo de sus objetivos del 2%. El "output gap" (brecha entre el nivel de producción actual y el potencial) ha mejorado en los últimos años, pero aún no está cerrado en la mayoría de los países, por lo que es previsible que las presiones inflacionistas se mantengan contenidas durante 2018.

Respecto a políticas monetarias, esperamos normalización muy gradual. La Reserva Federal estadounidense va a la cabeza, en proceso de normalización de tipos de interés (nivel de llegada 2,5%/3%, claramente inferior a la anterior normalidad, en un entorno de crecimiento e inflación inferior a los históricos), y de reducción muy gradual de balance. El BCE moderará compras desde enero 2018, pero las mantendrá en vigor hasta sept-18 y con puerta abierta a ampliar/incrementar QE si es preciso; creemos que los tipos no subirán hasta bien finalizado el QE (2019e). En el caso del Banco de Inglaterra, se encuentra en situación de “esperar y ver” los efectos del Brexit sobre crecimiento e inflación. Y en el caso del Banco de Japón, creemos que mantendrá por el momento una política monetaria ampliamente expansiva.

Los resultados empresariales continúan con su recuperación a nivel global de la mano de la positiva evolución del ciclo económico global, apalancamiento operativo y condiciones financieras favorables. En el caso de Europa, el consenso estima un crecimiento anual del 9% en los beneficios por acción del Eurostoxx 50, que siguen claramente por debajo de niveles de 2007/08, (mientras que Estados Unidos está muy por encima). Si bien una parte se explica por composición sectorial, consideramos que este gap debería tender a reducirse en cierta medida. En el caso de Estados Unidos, los márgenes están en máximos, las empresas deberán afrontar el repunte de tipos de interés y posibles presiones salariales, no obstante se verán positivamente afectadas por menores impuestos. El consenso de mercado espera un crecimiento del BPA del S&P 500 del 10% para 2018.

En este escenario hay razones para seguir siendo razonablemente constructivos en renta variable de cara a 2018. En Europa, los principales apoyos son: crecimiento sólido (FMle PIB 2018e +1,9%) y beneficios 2018e +9%e. Valoraciones atractivas (PER 18e 14x, P/VC <1,6x, RPDe 3%) con ligero descuento frente a su historia pero con elevado potencial de mejora de beneficios (-30% vs niveles previos a la crisis). Tras punto de inflexión en 2017 (BPA>+12%, primer año de crecimiento robusto desde 2010) se abre un nuevo ciclo positivo de resultados. Bajos niveles de endeudamiento, alta generación de caja, apalancamiento operativo, mejora de ventas y de márgenes y mayor crecimiento de los beneficios apoyarán una subida de las cotizaciones iguales o superiores a la mejora de los beneficios más los dividendos. Un BCE en retirada muy gradual alargará el ciclo económico y de beneficios. Apoyos adicionales son mayor inversión empresarial y pública (niveles de capex en mínimos de los últimos 30 años), mayor confianza empresarial y del consumidor. El escenario además es propicio para ver un repunte de M&A, con buenos balances y tipos de interés muy bajos.

No obstante hay riesgos, que elevarán la volatilidad y prima de riesgo en momentos determinados, y que hacen imprescindible tanto la elección del “timing” de entrada/salida, como la selección adecuada de sectores y compañías (según se ha podido apreciar en últimos años). Los más importantes, se pueden agrupar en: 1) desaceleración del ciclo económico global, con posibles focos en Brexit (negociaciones e impacto), China (elevada deuda), o Estados Unidos (impulso fiscal menor al descontado, políticas proteccionistas con impacto negativo en comercio mundial); 2) errores de política monetaria (abandono excesivamente rápido de estímulos monetarios) en un contexto de elevada deuda mundial; 3) riesgos geopolíticos, donde además de los focos habituales (Oriente Medio, Corea del Norte, Brexit, agenda Trump), este año cobran relevancia las elecciones en Italia, Brasil o México.

En lo que respecta a la Renta Fija, es preciso distinguir deuda pública de crédito. En deuda pública, tras cierto empinamiento a corto plazo de la pendiente de la curva de deuda soberana en Estados Unidos, esperamos aplanamiento de la curva en 2018 (subidas de tipos fundamentalmente en plazos cortos). En Europa, la revisión al alza de previsiones de inflación favorecerá una mayor pendiente de la curva.

En crédito, la renta fija privada grado de inversión ofrece retornos esperados muy bajos o del 0%, por lo que para obtener rentabilidad tiene sentido sobreponderar bonos AT1 híbridos con opciones "call" de corto plazo. Por otro lado, es razonable infraponderar subordinados LT2 con "call" superiores a 2 años ya que los recientes episodios de resolución de bancos aproximan estos instrumentos a los AT1, por lo que pueden tener cierta convergencia con ellos en rentabilidad. También conviene ser prudente en High Yield, especialmente los B o peor rating, ya que el fin del QE y sus bajísimos niveles de rentabilidad, para el riesgo asumido, hacen que puedan sufrir fuertes correcciones en caso de incremento de volatilidad de los mercados.

En renta fija emergente, creemos que tiene sentido sobreponderar inversiones en Renta Fija Corto Plazo en "Hard Currency" (divisa fuerte, moneda no local), que no están tan expuestas a las oscilaciones del corto plazo y ofrecen un atractivo "carry" (rentabilidad).

Respecto a divisas, creemos que el dólar debería continuar apoyado en el corto plazo por la aprobación de la reforma fiscal, pero esperamos una gradual apreciación del Euro a medida que avance el ejercicio y el BCE vaya adentrándose en la normalización de su política monetaria. Preveemos un rango en próximos 12 meses de 1,12-1,25 USD/EUR. Las divisas emergentes, por su parte, podrían tener escaso margen de apreciación frente al EUR en 2018. Las elecciones en países clave como Brasil o México, así como a continuada desaceleración de países como China podrían tener un impacto negativo sobre sus cotizaciones.

Evolución del Sector (Fuente: Inverco)

El volumen de patrimonio de las INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA se situó a 31 de Diciembre en 452.983 millones de euros, cifra un 14,90% superior a la de finales de 2016, mientras que el número de partícipes y accionistas era de 12.907.457.

FONDOS DE INVERSIÓN MOBILIARIA (FI):

- El patrimonio se situó, a 31 de diciembre de 2017, en 262.847 millones de euros, lo que supone un aumento de activos de un 11,7% respecto del año 2016.
- El número de partícipes se situó en 10.338.156, con un aumento de un 24,9% en el conjunto del ejercicio.

SOCIEDADES DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE (SICAV):

- El patrimonio alcanzó la cifra de 32.058 millones de euros, que representa un 2,2% menos que en 2016.
- El número de accionistas era de 433.565, un 10,3% menos que en diciembre de 2016.

Actividades de I+D

No hay nada que reseñar en este epígrafe.

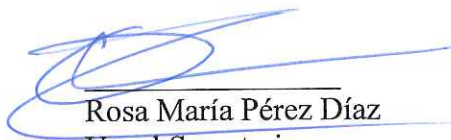
Acciones Propias

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

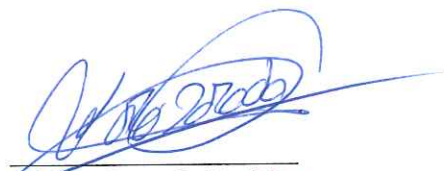
El presente ejemplar de las cuentas Anuales así como el Informe de Gestión correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2017, son los formulados conforme al acuerdo adoptado por el Consejo de Administración de **ARBITRAGE CAPITAL, SICAV, S.A.** reunido con fecha 14 marzo de 2018 identificada mediante la firma de los Sres. Consejeros que constan en el presente documento, al objeto de dar cumplimiento a lo establecido por el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital.



Antonio Fernández Vera
Presidente



Rosa María Pérez Díaz
Vocal Secretario



Alvaro Dorado Roldán
Vocal