

Almaro, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2016

Informe de Gestión

Ejercicio 2016

(Junto con el Informe de Auditoría Independiente)



KPMG Auditores, S.L.
Paseo de la Castellana, 259 C
28046 Madrid

Informe de Auditoría Independiente de Cuentas Anuales

A los Accionistas de
Almaro, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Almaro, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la "Sociedad"), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

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

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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

KPMG Auditores, S.L.



Fernando Renedo Avilés

7 de abril de 2017



KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2017 N° 01/17/23448
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

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

Balances

31 de diciembre de 2016 y 2015

(Expresados en euros con dos decimales)

	2016	2015
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	36.753,56	2.782.076,32
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera interior		
Valores representativos de deuda	-	28.123.791,63
Instituciones de Inversión colectiva	23.858.845,30	0,16
Depósitos en entidades de crédito	9.650.000,00	3.000.000,00
	33.508.845,30	31.123.791,79
Cartera exterior		
Instituciones de Inversión colectiva	616.538,92	-
Intereses de la cartera de inversión	827,79	408.748,13
Total cartera de inversiones financieras	34.126.212,01	31.532.539,92
Periodificaciones	17,74	17,74
Tesorería (nota 7)	4.113.005,87	4.516.682,43
Total activo corriente	38.275.989,18	38.831.316,41
Total activo	38.275.989,18	38.831.316,41
Patrimonio atribuido a accionistas (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos accionistas		
Capital	20.753.972,40	20.753.972,40
Prima de emisión	9.455.180,94	9.455.180,94
Reservas	4.216.624,17	4.217.234,78
(Acciones propias)	(31.104.381,12)	(28.557.333,81)
Resultados de ejercicios anteriores	32.911.777,68	29.564.892,90
Resultado del ejercicio	2.006.053,28	3.346.884,78
	38.239.227,35	38.780.831,99
Pasivo corriente		
Acreedores (nota 9)	36.761,83	50.484,42
Total patrimonio y pasivo	38.275.989,18	38.831.316,41
Cuentas de compromiso (nota 10)		
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	21.782.800,00
Total cuentas de compromiso	-	21.782.800,00
Otras cuentas de orden		
Capital nominal no suscrito ni en circulación (nota 8)	39.346.027,60	39.346.027,60
Pérdidas fiscales a compensar	-	228.064,54
Total otras cuentas de orden	39.346.027,60	39.574.092,14
Total cuentas de orden	39.346.027,60	61.356.892,14

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2016.

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

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2016 y 2015

(Expresadas en euros con dos decimales)

	2016	2015
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión (nota 9)	(131.066,87)	(139.740,01)
Otros	(13.437,98)	(19.263,06)
Resultado de explotación	(144.504,85)	(159.003,07)
Ingresos financieros	17.028,76	34.501,63
Gastos financieros	(0,03)	(2,17)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	4.235.524,31	(3.275.917,24)
Por operaciones de la cartera exterior	123.378,91	(6.517,74)
Por operaciones con derivados	(2.233.500,00)	1.832.920,50
	2.125.403,22	(1.449.514,48)
Diferencias de cambio	(36,82)	38,80
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	172.788,65	4.388.992,20
Resultados por operaciones de la cartera exterior	-	509.198,42
Resultados por operaciones con derivados	(144.362,49)	54.176,68
	28.426,16	4.952.367,30
Resultado financiero	2.170.821,29	3.537.391,08
Resultado antes de impuestos	2.026.316,44	3.378.388,01
Impuesto sobre beneficios (nota 11)	(20.263,16)	(31.503,23)
Resultado del ejercicio	2.006.053,28	3.346.884,78

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

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2016

	<u>2016</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>2.006.053,28</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>2.006.053,28</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2016

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2015	20.753.972,40	9.455.180,94	4.217.234,78	(28.557.333,81)	29.564.892,90	3.346.884,78	38.780.831,99
Ajustes por cambios de criterio 2015 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2015 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2016	20.753.972,40	9.455.180,94	4.217.234,78	(28.557.333,81)	29.564.892,90	3.346.884,78	38.780.831,99
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	2.006.053,28	2.006.053,28
Operaciones con socios o propietarios							
Operaciones con acciones propias (netas)	-	-	(610,61)	(2.547.047,31)	-	-	(2.547.657,92)
Distribución del beneficio del ejercicio	-	-	-	-	3.346.884,78	(3.346.884,78)	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016	<u><u>20.753.972,40</u></u>	<u><u>9.455.180,94</u></u>	<u><u>4.216.624,17</u></u>	<u><u>(31.104.381,12)</u></u>	<u><u>32.911.777,68</u></u>	<u><u>2.006.053,28</u></u>	<u><u>38.239.227,35</u></u>

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

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2015

	<u>2015</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>3.346.884,78</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>3.346.884,78</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2015

	<u>Capital</u>	<u>Prima de emisión</u>	<u>Reservas</u>	<u>Acciones propias</u>	<u>Resultados de ejercicios anteriores</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>	<u>Total</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	20.753.972,40	9.444.199,24	4.218.295,95	(25.325.181,89)	29.792.957,44	(228.064,54)	38.656.178,60
Ajustes por cambios de criterio 2014 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2014 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2015	20.753.972,40	9.444.199,24	4.218.295,95	(25.325.181,89)	29.792.957,44	(228.064,54)	38.656.178,60
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	3.346.884,78	3.346.884,78
Operaciones con socios o propietarios							
Operaciones con acciones propias (netas)	-	10.981,70	(1.061,17)	(3.232.151,92)	-	-	(3.222.231,39)
Aplicación de la pérdida del ejercicio	-	-	-	-	(228.064,54)	228.064,54	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u><u>20.753.972,40</u></u>	<u><u>9.455.180,94</u></u>	<u><u>4.217.234,78</u></u>	<u><u>(28.557.333,81)</u></u>	<u><u>29.564.892,90</u></u>	<u><u>3.346.884,78</u></u>	<u><u>38.780.831,99</u></u>

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2016.

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

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2016

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Almaro, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó en España el 9 de agosto de 1994, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Almaro, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A., habiéndose modificado dicha denominación por la actual con fecha 5 de febrero de 2004, de acuerdo a lo establecido en la Disposición Adicional Tercera de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

Su domicilio social se encuentra en Paseo de la Castellana, 18, en Madrid.

La Sociedad no presenta cuentas anuales consolidadas por no concurrir en las circunstancias del artículo 42 del Código de Comercio.

La Sociedad se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, modificada parcialmente por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre y por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, así como por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, modificado parcialmente por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero, y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley que regula las instituciones de inversión colectiva, así como por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por 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, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los cuáles, junto con otra normativa adicional, regulan las instituciones de inversión colectiva. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un capital mínimo de 2.400.000 euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 48 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre y modificaciones posteriores y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurran circunstancias de mercado que lo aconsejen.

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

Memoria de Cuentas Anuales

- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones y de endeudamiento.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir, en el último día natural del mes siguiente al de referencia, los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad fue inscrita con el número 52 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la categoría de armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012.

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

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Deutsche Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (anteriormente denominada DWS Investments (Spain), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A). Los valores se encuentran depositados en Deutsche Bank, S.A.E., siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad. La Sociedad Gestora y el depositario pertenecen al mismo grupo económico, de acuerdo con las circunstancias contenidas en el artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016.

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2016, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en Junta General de Accionistas el 29 de junio de 2016.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los Administradores estiman que las cuentas anuales de 2016 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros con dos decimales, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad.

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2016 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por la Sociedad.

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de los beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es su traspaso a resultados de ejercicios anteriores.

La distribución de los beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, aprobada por la Junta General de Accionistas 29 de junio de 2016 ha sido su traspaso íntegro a resultados de ejercicios anteriores.

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y en otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

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

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo.
- Se exceptúan del principio anterior, los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.

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

Memoria de Cuentas Anuales

- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que nazca el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.

Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de transacción.

Con carácter general, las instituciones de inversión colectiva dan de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expira o se haya 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. Asimismo se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

- Partidas a cobrar
 - Los activos financieros incluidos en esta categoría 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 entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.
 - La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa 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 pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.
 - 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.

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

Memoria de Cuentas Anuales

- Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias
 - Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, 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 excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.
 - En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o «cupón corrido», se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras «Intereses de la cartera de inversión» del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
 - El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.
 - La valoración posterior de estos activos se realiza por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.
 - Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:
 - (1) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.

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

Memoria de Cuentas Anuales

- (2) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda, se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información; utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles; valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

- (3) 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.
- (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.
- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a la letra e) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC y adquisición temporal de activos: 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.
- (6) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1082/2012, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- (7) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal 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 valoran 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.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en 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.

- Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale 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.

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(c) Contabilización de instrumentos de patrimonio atribuidos a accionistas

Las acciones que representan el capital de las sociedades de inversión se contabilizan como instrumentos de patrimonio en la cuenta «Capital», del epígrafe «Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas» del balance.

La adquisición por parte de una sociedad de inversión 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 se carga o se abona, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas, sin que en ningún caso se imputen a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Respecto a la puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran en la cuenta «Prima de emisión» del patrimonio.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias. El efecto impositivo correspondiente a estos gastos minora o aumenta los pasivos o activos por impuesto corriente, respectivamente.

(d) Compra-venta de valores al contado

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en apartado e) posterior.

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

Memoria de Cuentas Anuales

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en la cuenta «Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones» del epígrafe «Deudores» del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado b) anterior. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

(e) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato o de la entrada en valoración de la operación, 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”). El valor razonable de los valores aportados en garantía por la institución de inversión colectiva se registra en cuentas de orden (“Valores aportados como garantía”).

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en “Resultados 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 de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta “Resultado por operaciones con derivados”.

(f) Opciones y warrants

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 las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido de los elementos subyacentes en los contratos de compra o venta. Los fondos y los valores 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”). El coste de las opciones compradas es reflejado en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del activo del balance, en la fecha de contratación de la operación. Las obligaciones resultantes de las opciones emitidas se reflejan en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del pasivo del balance, en la fecha de contratación de la operación, por el importe de las primas recibidas.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados 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 de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción fuera ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, determinado de acuerdo con las reglas anteriores. Se excluirán de esta regla las operaciones que se liquiden por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo, la valoración inicial no podrá superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(g) Permutas financieras

Las operaciones de permutas financieras se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados 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 de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior, del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

(h) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, se contabiliza por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes. 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 en la adquisición temporal de activos de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (b) punto (5) anterior se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe «Variación del valor razonable en instrumentos financieros». En caso de cesión en firme del activo adquirido temporalmente, se estará a lo dispuesto en el apartado (b) anterior sobre registro y valoración de pasivos financieros.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(i) Operaciones estructuradas

Los instrumentos financieros híbridos se descomponen en cada uno de sus componentes, aplicándose a los mismos sus correspondientes normas contables específicas. Cuando esta descomposición no sea posible, el instrumento financiero híbrido se trata íntegramente como un instrumento derivado. Para el resto de las operaciones estructuradas, los valores, instrumentos u operaciones que resulten de la combinación de dos o más instrumentos derivados, se descomponen en sus componentes a efectos de su contabilización.

(j) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera 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. Las diferencias que se producen se registran de la siguiente forma:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 4 (b)).
- Si proceden de débitos, créditos o tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas, en el epígrafe “Diferencias de cambio”.

(k) Valor teórico de las acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente dividiendo el patrimonio de la Sociedad determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre y otras circulares, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

(l) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance.

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo de cada participación se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre Sociedades.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(m) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la Sociedad Gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la Sociedad Gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la Sociedad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la Sociedad Gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la Sociedad Gestora.

(5) Deudores

Un detalle al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es como sigue:

	Euros	
	2016	2015
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 11)	36.719,96	618.450,18
Otros deudores	33,60	27,44
Depósitos en garantía en mercados organizados y en OTC	-	2.163.598,70
	<u>36.753,56</u>	<u>2.782.076,32</u>
En euros	3.863,67	2.573.253,10
En moneda extranjera	<u>32.889,89</u>	<u>208.823,22</u>
	<u>36.753,56</u>	<u>2.782.076,32</u>

En Otros deudores se recoge, principalmente, los saldos pendientes de liquidar por venta de valores que se liquidaron en el inicio del ejercicio 2017.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es inferior al año.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2016 y 2015, excluyendo las operaciones con derivados, se incluye en el Anexo adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

El epígrafe “Derivados” del balance recoge las primas pagadas por operaciones con opciones y warrants comprados, así como los saldos deudores derivados de las variaciones en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados. El nominal comprometido de estas operaciones se detalla en la nota 10.

El valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado o técnicas de valoración fundamentadas en datos observables de mercado.

(a) Vencimiento de los activos financieros

Al 31 de diciembre de 2016, el vencimiento de los activos financieros mantenidos en cartera es inferior a un año.

A 31 de diciembre de 2015, la clasificación de los activos financieros en base a su vencimiento era como sigue:

	Euros			
	2016	2017	2018	Total
Depósitos	3.000.000,00	-	-	3.000.000,00
Valores representativos de deuda	8.301.805,45	12.727.774,58	7.094.211,60	28.123.791,63
	<u>11.301.805,45</u>	<u>12.727.774,58</u>	<u>7.094.211,60</u>	<u>31.123.791,63</u>

(b) Importes denominados en moneda extranjera

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

El vencimiento y la divisa de los derivados se encuentra detallada en la nota 10.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad no mantiene posiciones de valores con partes vinculadas.

Durante los ejercicios 2016 y 2015 la Sociedad no realizó compras ni ventas de valores a la entidad depositaria.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Durante el ejercicio 2016, la Sociedad ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en cuya emisión alguna de dichas entidades actúe como colocador, asegurador, director o asesor por importe de 87.711,59 euros. Durante el ejercicio 2015, la Sociedad no realizó este tipo de transacciones.

Durante los ejercicios 2016 y 2015, la Sociedad no ha realizado con partes vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(7) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es como sigue:

	Euros	
	2016	2015
Cuentas en depositario	4.113.005,87	4.516.682,43
En euros	4.112.409,04	4.516.048,78
En moneda extranjera	596,83	633,65
	4.113.005,87	4.516.682,43

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

Durante el ejercicio 2016 se han devengado gastos financieros con el depositario por importe de 0,03 euros (gastos e ingresos financieros por importe de 2,17 y 10.724,85 euros, respectivamente, durante el ejercicio 2015).

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es inferior al año.

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2016 y 2015 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

(a) Capital

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el capital de la Sociedad está representado por 3.453.240 acciones ordinarias de 6,01 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se liquidan en el Mercado Alternativo Bursátil.

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

Memoria de Cuentas Anuales

El capital social mínimo y máximo es de 6.010.000,00 euros y 60.100.000,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, de 6,01 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

El capital nominal no suscrito ni en circulación asciende al 31 de diciembre de 2016 y 2015 a 39.346.027,60 euros.

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
Quinto, S.A.	9.187.919,72	95,70%
Resto de accionistas	413.037,25	4,30%
	<u>9.600.956,97</u>	<u>100,00%</u>

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015 es la siguiente:

	Euros	Porcentaje de participación
Quinto, S.A.	9.866.592,96	95,93%
Resto de accionistas	418.458,27	4,07%
	<u>10.285.051,23</u>	<u>100,00%</u>

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el cálculo del valor liquidativo de la acción se calcula de la siguiente manera:

	Euros	
	2016	2015
Patrimonio de la Sociedad	38.239.227,35	38.780.831,99
Número de acciones en circulación	<u>1.597.497</u>	<u>1.711.323</u>
Valor liquidativo	<u>23,94</u>	<u>22,66</u>
Número de accionistas	<u>180</u>	<u>194</u>

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

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Acciones propias

Las acciones propias se valoran por el valor razonable de la contraprestación entregada.

El movimiento de este epígrafe del balance durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2016 y 2015 es como sigue:

	Número de acciones	Euros
Saldo al 1 de enero de 2015	1.605.939	25.325.181,89
Compras	138.159	3.266.572,77
Ventas	(2.181)	(34.420,85)
Saldo a 31 de diciembre de 2015	1.741.917	28.557.333,81
Compras	113.826	2.547.047,31
Ventas	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016	1.855.743	31.104.381,12

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

(c) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

(d) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(e) Prima de emisión

Recoge las diferencias positivas o negativas entre el precio de colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2016 las diferencias positivas netas ascienden a 9.455.180,94 euros (9.455.180,94 euros de diferencias positivas netas al 31 de diciembre de 2015).

(9) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es como sigue:

	Euros	
	2016	2015
Hacienda pública acreedora		
Por Impuesto sobre Sociedades (nota 11)	20.263,16	31.503,23
Otros	-	0,90
Otros acreedores		
Comisiones	11.213,21	11.521,34
Otros	-	1.839,67
Otros	5.285,46	5.619,28
	<u>36.761,83</u>	<u>50.484,42</u>

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2016 y 2015 y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

	Euros			
	2016		2015	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	<u>11.213,21</u>	<u>131.066,87</u>	<u>11.521,34</u>	<u>139.740,01</u>

Como se señala en la nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Deutsche Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (anteriormente denominada DWS Investments (Spain), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A). Durante los ejercicios 2016 y 2015, por este servicio la Sociedad paga una comisión de gestión del 0,35% anual sobre el valor patrimonial de la Sociedad, calculada diariamente

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

Memoria de Cuentas Anuales

La entidad depositaria no ha percibido comisión alguna durante los ejercicios 2016 y 2015.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es inferior al año.

(10) Cuentas de Compromiso

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad no tiene operaciones con derivados en vigor.

Al 31 de diciembre de 2015, el detalle de este epígrafe de las operaciones contratadas es como sigue:

	Posición neta	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Euros		Subyacente comprometido
						Nominal comprometido	Beneficio	
Futuros comprados	Larga	Organizado	EUR	675	18/03/2016	<u>21.782.800,00</u>	<u>370.700,00</u>	Índice Euro Stoxx

(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%.

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable de los ejercicios 2016 y el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

	Euros
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos, base imponible fiscal y base contable del impuesto	2.026.316,44
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	20.263,16
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	<u>(36.719,96)</u>
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	<u>(16.456,80)</u>

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

Memoria de Cuentas Anuales

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 2016, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde el 1 de enero de 2013. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección de la Sociedad, surjan pasivos adicionales de importancia.

(12) Política y Gestión de Riesgos

Los niveles máximos de riesgos financieros a los que está sometida la Sociedad se recogen fundamentalmente en la política de inversión contenida en el folleto respectivo.

El área de Gestión y Control de Riesgos de la Sociedad Gestora (en adelante G&CR), ha definido una serie de procedimientos destinados a la identificación, medición, gestión y control de los mismos, clasificados en:

Riesgo de Mercado

El Riesgo de Mercado se refiere al riesgo de pérdida ante movimientos adversos futuros en el valor de los activos, como consecuencia de variaciones que afectan a los precios de mercado.

Dentro de este riesgo se enmarcan el de precio, tipo de interés y tipo de cambio.

Con el objeto de valorar y controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido tres análisis:

- 1) *Volatilidad*: El objetivo de este control es analizar la desviación de rentabilidades con el objeto de obtener información relativa al riesgo de mercado asumido en las carteras.
- 2) *Duración*: El objetivo de este análisis es cuantificar el riesgo por tipo de interés en las carteras.
- 3) *Rentabilidad vs Benchmark*: Con este análisis hacemos un seguimiento de la rentabilidad obtenida por las carteras con relación a su Benchmark de referencia, intentando justificar las desviaciones.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Riesgo de Crédito

El Riesgo de Crédito es aquel que tiene en cuenta la probabilidad de pérdida que se puede originar por el incumplimiento de los compromisos de pago por parte de un prestatario o del emisor de un activo.

Dentro de este riesgo se enmarcan el de contraparte, país, liquidación y emisor.

Con el objeto de valorar y controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido el análisis de *Rating*, cuyo objetivo es cuantificar el riesgo de crédito asumido por posiciones en cartera con rating inferior a BBB.

Por otro lado, se analiza el *Riesgo de Contraparte* cuantificando el riesgo por posiciones OTC.

Riesgo de Liquidez

El Riesgo de Liquidez se puede contemplar desde una doble perspectiva:

- Por un lado, surge ante la eventualidad de no poder liquidar o cerrar una posición a tiempo, en un momento dado, sin impactar significativamente en el precio de mercado o en el coste de la transacción.
- Por otro lado, puede ser entendido como el riesgo de no disponer, en un momento preciso, de activos líquidos suficientes para hacer frente a las obligaciones contraídas.

Con el objeto de valorar y controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido la aplicación de “colchones de liquidez” en base a la profundidad de los mercados donde operan los activos en cartera.

Riesgo Operacional

El Riesgo Operacional comprende una variedad de riesgos que se generan por la posibilidad de ocurrencia de sucesos inesperados relacionados con la operativa, el fraude y con la organización administrativa y tecnológica.

Una de las principales fuentes de error operacional en la gestión de carteras es la valoración de activos. Con el objeto de controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido un *Comité de Valoración* mensual, donde se supervisan las pautas de valoración aprobadas y se resuelven excepciones a las mismas. En la búsqueda de una valoración razonable, una empresa de servicios externa da precio a los productos complejos (Ej. OTC, estructurados, ABS, etc.).

Además se ha establecido un procedimiento de análisis de *errores operativos*, cuyo objetivo es recopilar e informar de las incidencias más significativas acaecidas durante el período y que vienen motivadas por errores humanos o de procedimiento.

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

Memoria de Cuentas Anuales

Riesgo Regulatorio/Legal

El Riesgo Regulatorio / Legal se refiere a aquél que se origina como consecuencia de fallos en la interpretación y aplicación de la normativa vigente así como en pérdidas debidas a que un contrato no pueda ser ejecutado en los términos previstos por ineficiencias en la formalización.

Con el objeto de controlar este riesgo, el área de G&CR ha establecido el *control de límites legales y por folleto*. El objetivo de este análisis es hacer un seguimiento de los incumplimientos establecidos por la normativa vigente (Ej. activos aptos, límites de concentración, coeficiente de liquidez, número mínimos de accionistas, apalancamiento en derivados, etc.) y por los folletos de las carteras.

(13) Información Relativa al Consejo de Administración

Durante 2016 y 2015, 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 2016 y 2015, 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.

Los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser objeto de comunicación de acuerdo con lo dispuesto en el art. 229 del TRLSC.

A 31 de diciembre de 2016, el Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por 7 hombres y 1 mujer (7 hombres y 1 mujer a 31 de diciembre de 2015).

(14) Información sobre Medio Ambiente

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 2016 y 2015.

(15) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas de la Sociedad es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 han ascendido a 5.151,17 euros (5.050,17 euros en 2015), con independencia del momento de su facturación.

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

Memoria de Cuentas Anuales

(16) Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. “Deber de Información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

De acuerdo con lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2016 y 2015 por la Sociedad es el siguiente:

	2016	2015
	Días	
Periodo medio de pago a proveedores	7,99	6,33
Ratio de operaciones pagadas	7,00	5,00
Ratio de operaciones pendientes de pago	15,92	15,92
	Euros	
Total de pagos realizados	141.292,01	136.872,80
Total de pagos pendientes	17.714,19	18.980,29

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

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Instituciones de Inversión Colectiva	19.620.601,28	23.858.845,30	-	4.238.244,02
Depósitos	9.650.000,00	9.650.000,00	827,79	-
Cartera exterior				
Instituciones de Inversión Colectiva	493.160,01	616.538,92	-	123.378,91
Total	<u>29.763.761,29</u>	<u>34.125.384,22</u>	<u>827,79</u>	<u>4.361.622,93</u>

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

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	28.121.072,00	28.123.791,63	405.757,75	2.719,63
Instituciones de Inversión Colectiva	0,08	0,16	-	0,08
Depósitos	3.000.000,00	3.000.000,00	2.990,38	-
Total	<u>31.121.072,08</u>	<u>31.123.791,79</u>	<u>408.748,13</u>	<u>2.719,71</u>

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

Informe de Gestión

Ejercicio 2016

1. Evolución del mercado

El 2016 se puede resumir como un año difícil con un nivel de volatilidad muy alto. Aunque desde finales de 2015 creíamos que sería un año volátil, no pensábamos que el comienzo de año vendría con una corrección tan aguda. Durante enero y febrero los activos de riesgo vieron fuertes caídas propiciadas por varios factores negativos entre los cuales podemos incluir: la reaparición de las dudas sobre el crecimiento económico en China y la continua caída del precio del petróleo. Adicionalmente, el mercado reflejó nuevas inquietudes relacionadas con una desaceleración del crecimiento económico en EEUU. Sin embargo, a partir de mediados de febrero los mercados dieron un giro importante empezando con un rebote del petróleo y las dudas sobre el crecimiento de la economía mundial parecían disiparse. A partir de junio, y para la segunda mitad del año, los mercados financieros estuvieron principalmente influenciados por el resultado del Brexit y las elecciones presidenciales en EEUU. Después de la volatilidad a raíz del resultado del Brexit, en julio se produjo un fuerte rebote que llevó a casi todos los mercados a recuperar los niveles pre-Brexit. Esto se debió en parte a la aparente falta de impacto negativo en los indicadores macroeconómicos a excepción de los ingleses y al hecho de que el impacto real no se conocerá hasta que Reino Unido empiece las negociaciones con la Unión Europea a partir de marzo de 2017. Más adelante, en noviembre, se llevaron a cabo las elecciones presidenciales de EEUU con Donald Trump resultando ganador. Tanto el resultado de las elecciones como el efecto que tuvo en los mercados financieros fueron totalmente inesperados. Entre los mercados que más sufrieron estuvieron la deuda pública americana ante la intención de Trump de llevar a cabo un programa de expansión fiscal agresiva y los índices de renta variable emergente ante la retórica proteccionista. Por otro lado, uno de los mercados más beneficiados fue la renta variable americana, principalmente las compañías de pequeña y mediana capitalización. Por la parte de los bancos centrales tuvimos tres anuncios relevantes. Primero, el Banco Central de Inglaterra decidió recortar los tipos de interés hasta el 0,25% y anunciar un programa de compras de deuda por 70.000 millones de libras, medidas que se anunciaron con el objetivo de dar soporte a la economía inglesa tras el empeoramiento de los indicadores macroeconómicos a raíz del Brexit. Más adelante, en diciembre, el Banco Central Europeo anunció que alargaba su programa de compras de activos hasta diciembre 2017 pero reduciendo a partir de abril de 2017 la cuantía de 80.000 millones a 60.000 millones mensuales. Finalmente, la Reserva Federal de EEUU subió los tipos por primera vez en el año en diciembre hasta el rango 0,50 – 0,75 y revisó sus perspectivas de inflación para los próximos años al alza.

2. Política de Inversiones

La cartera finaliza la primera mitad del año con una exposición a la renta variable del 56,73%. Durante el segundo semestre esta se vio aumentada cerrando así el año con una exposición del 64,01% por debajo del 70% contemplado por su índice de referencia.

La cartera ha terminado el periodo con una duración de 0,24.

La volatilidad de la cartera durante el 2016 ha sido de 11,12.

3. Evolución del valor liquidativo

El valor de la participación era de 22,66 euros a 31 de diciembre de 2015. La cartera cerró el 2016 a 23,94 euros, lo que supone un aumento en el valor liquidativo del 5,65% en dicho período.

4. Evolución del patrimonio

La evolución patrimonial del fondo a lo largo del 2016 ha sido negativa habiendo pasado de 38.780.831,99 euros en diciembre de 2015 a 38.239.227,35 euros a 31 de diciembre de 2016.

5. Evolución previsible de la sociedad

Desde Deutsche Asset Management mantenemos una visión constructiva para la renta variable en 2017. Tenemos una visión más positiva para EEUU y Japón frente a Europa, donde también tenemos perspectivas positivas. Por la parte de la renta fija, preferimos el crédito de grado de inversión sobre la deuda. Finalmente, pensamos que dentro del universo de divisas se generarán oportunidades de inversión a lo largo del año, en particular mantenemos una visión positiva sobre el dólar americano.

6. Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2016, distinto del previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden Ministerial de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable. Las acciones propias mantenidas en cartera por la Sociedad, a 31 de diciembre de 2016, se encuentra detallada en nota 8 de la memoria.

7. Actividades de investigación y desarrollo

La Sociedad, por las características de su objeto social, no realiza actividades de investigación y desarrollo.

8. Información sobre los aplazamientos de pago a los proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la memoria.

DILIGENCIA DE FIRMA

Las anteriores cuentas anuales e informe de gestión de Almaro, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., comprenden el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2016.

Para dar cumplimiento a lo previsto en el artículo 253.2 de la Ley de Sociedades de Capital, dichas cuentas anuales e informe de gestión son formulados y firmados por todos y cada uno de los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad que firman a continuación.

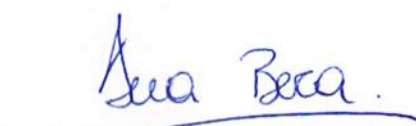
Madrid, 31 de marzo de 2017.



D. Rafael Beca Borrego
Presidente



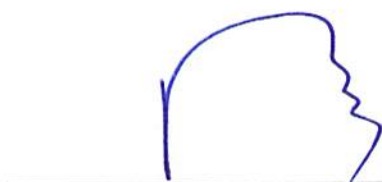
D. José Ramón Beca Borrego
Secretario Consejero



D.ª Ana Beca Borrego
Consejero



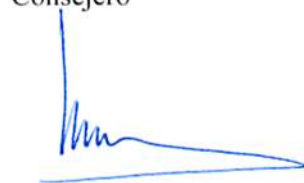
D. Juan Carlos Granzow de
la Cerda Roca de Togores
Consejero



D. Enrique Beca Borrego
Consejero



D. Fernando Gonzalo de Bustos
Consejero



D. Carlos Medina Ricart
Consejero



D. Alberto Erhardt Alzaga
Consejero