

VERTICAL INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría independiente,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 e
informe de gestión del ejercicio 2016

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

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

Otras cuestiones

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

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Gema M^a Ramos Pascual

7 de abril de 2017



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/28343
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



CLASE 8.^a



0M9788415

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balance de situación al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

ACTIVO	2016	2015
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	32 000 673,08	32 655 902,62
Deudores	78 897,05	150 659,91
Cartera de inversiones financieras	26 032 569,74	32 208 994,18
Cartera interior	12 062 633,99	12 651 895,41
Valores representativos de deuda	1 695 819,80	1 308 599,26
Instrumentos de patrimonio	1 120 143,79	790 802,15
Instituciones de Inversión Colectiva	9 246 670,40	10 552 494,00
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	13 714 986,85	19 227 378,67
Valores representativos de deuda	10 858 623,37	17 858 066,97
Instrumentos de patrimonio	2 388 830,07	1 188 287,75
Instituciones de Inversión Colectiva	460 435,61	185 682,74
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	7 097,80	(4 658,79)
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	254 948,90	329 720,10
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	5 889 206,29	296 248,53
TOTAL ACTIVO	32 000 673,08	32 655 902,62

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8ª



0M9788416

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balance de situación al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2016	2015
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	31 912 089,02	32 568 374,14
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	31 912 089,02	32 568 374,14
Capital	33 796 080,00	33 795 080,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	738 307,37	660 553,31
Reservas	480 137,45	480 137,45
(Acciones propias)	(3 537 479,83)	(1 972 917,42)
Resultados de ejercicios anteriores	(394 479,20)	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	829 523,23	(394 479,20)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	88 584,06	87 528,48
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	88 584,06	87 528,48
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	32 000 673,08	32 655 902,62
CUENTAS DE ORDEN	2016	2015
Cuentas de compromiso	1 765 243,49	2 301 881,54
Compromisos por operaciones largas de derivados	1 765 243,49	2 301 881,54
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	28 816 146,05	36 031 497,26
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	16 203 920,00	16 204 920,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	394 479,20
Otros	12 612 226,05	19 432 098,06
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	30 581 389,54	38 333 378,80

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8ª



0M9788417

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

	2016	2015
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	105,61	1 057,69
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(352 827,42)	(385 897,27)
Comisión de gestión	(308 604,43)	(329 737,71)
Comisión de depositario	(30 860,47)	(32 973,79)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(13 362,52)	(23 185,77)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(352 721,81)	(384 839,58)
Ingresos financieros	809 336,51	772 138,67
Gastos financieros	(11 041,62)	(5 964,23)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	588 647,40	(876 092,88)
Por operaciones de la cartera interior	60 834,15	(103 778,02)
Por operaciones de la cartera exterior	296 147,78	(677 261,69)
Por operaciones con derivados	231 665,47	(95 053,17)
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(17 919,88)	(29 433,16)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(182 382,99)	129 711,98
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	209 353,76	(38 946,46)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	5 566,31	88 339,42
Resultados por operaciones con derivados	(397 303,06)	80 319,02
Otros	-	-
Resultado financiero	1 186 639,42	(9 639,62)
Resultado antes de impuestos	833 917,61	(394 479,20)
Impuesto sobre beneficios	(4 394,38)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	829 523,23	(394 479,20)

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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



0M9788418

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos										
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias								829 523,23		
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas								-		
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias								-		
Total de ingresos y gastos reconocidos								829 523,23		
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto										
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2015	33 795 080,00	660 553,31	480 137,45	(1 972 917,42)	-	-	(394 479,20)	-	-	- 32 568 374,14
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	33 795 080,00	660 553,31	480 137,45	(1 972 917,42)	-	-	(394 479,20)	-	-	- 32 568 374,14
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	829 523,23	-	-	829 523,23
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(394 479,20)	-	394 479,20	-	-	-
Operaciones con accionistas	1 000,00	77 754,06	-	(1 564 562,41)	-	-	-	-	-	(1 485 808,35)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	33 796 080,00	738 307,37	480 137,45	(3 537 479,83)	(394 479,20)	-	829 523,23	-	-	- 31 912 089,02

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



OM9788419

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(394 479,20)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(394 479,20)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2014	24 702 900,00	216 583,06	-	(186 482,18)	-	-	480 137,45	-	-	25 213 138,33
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	24 702 900,00	216 583,06	-	(186 482,18)	-	-	480 137,45	-	-	25 213 138,33
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	480 137,45	-	-	-	(394 479,20)	-	-	(394 479,20)
Operaciones con accionistas	9 092 180,00	443 970,25	-	(1 786 435,24)	-	-	(480 137,45)	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7 749 715,01
Saldos al 31 de diciembre de 2015	33 795 080,00	660 553,31	480 137,45	(1 972 917,42)	-	-	(394 479,20)	-	-	32 568 374,14



CLASE 8.^a



0M9788420

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 10 de enero de 2014. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 29, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 14 de marzo de 2014 con el número 3.920, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C., sociedad participada al 100% por Bankinter, S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.



CLASE 8.^a



0M9788421

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

Quando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2016 y 2015 la comisión de gestión ha sido del 1%.



CLASE 8.^a



0M9788422

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2016 y 2015 la comisión de depositaria ha sido del 0,10%.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.



CLASE 8.^a



0M9788423

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por la Junta de Accionistas de la Sociedad, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2016, las correspondientes al ejercicio anterior.

d) Consolidación

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



CLASE 8.^a



0M9788424

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor teórico por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2016 y 2015.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2016, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2015, es la siguiente:

	2016	2015
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	829 523,23	(394 479,20)
	829 523,23	(394 479,20)



CLASE 8.^a



0M9788425

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

Propuesta de distribución

Reserva legal	82 952,32	-
Reserva voluntaria	352 091,71	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	(394 479,20)
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	394 479,20	-
	829 523,23	(394 479,20)

4. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

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

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.



CLASE 8.^a



0M9788426

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

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

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.



CLASE 8.^a



0M9788427

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irreparable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.



CLASE 8.^a



0M9788428

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.



CLASE 8.^a



0M9788429

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance de situación.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

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

i) Moneda extranjera

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

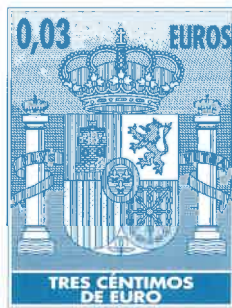
Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

j) Acciones propias y Prima de emisión

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



CLASE 8.^a



0M9788430

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán en el epígrafe de "Prima de emisión" del patrimonio atribuido a accionistas.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

k) Valor teórico de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

l) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.



CLASE 8.^a



0M9788431

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

5. Deudores

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

	2016	2015
Depósitos de garantía	46 479,86	121 358,92
Administraciones Públicas deudoras	24 479,18	26 915,69
Otros	7 938,01	2 385,30
	78 897,05	150 659,91

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

6. Acreedores

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

	2016	2015
Administraciones Públicas acreedoras	4 394,38	-
Otros	84 189,68	87 528,48
	88 584,06	87 528,48

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2016 recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

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



CLASE 8.^a



0M9788432

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se muestra a continuación:

	2016	2015
Cartera interior	12 062 633,99	12 651 895,41
Valores representativos de deuda	1 695 819,80	1 308 599,26
Instrumentos de patrimonio	1 120 143,79	790 802,15
Instituciones de Inversión Colectiva	9 246 670,40	10 552 494,00
Cartera exterior	13 714 986,85	19 227 378,67
Valores representativos de deuda	10 858 623,37	17 858 066,97
Instrumentos de patrimonio	2 388 830,07	1 188 287,75
Instituciones de Inversión Colectiva	460 435,61	185 682,74
Derivados	7 097,80	(4 658,79)
Intereses de la cartera de inversión	254 948,90	329 720,10
	26 032 569,74	32 208 994,18

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Bankinter, S.A.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés del Euribor a un mes menos 0,50 puntos porcentuales.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2016 y 2015 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.



CLASE 8.^a



0M9788433

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2015	Operaciones con acciones	Otros	2016
Capital inicial	5 000 000,00	-	-	5 000 000,00
Capital estatutario emitido	28 795 080,00	1 000,00	-	28 796 080,00
	33 795 080,00	1 000,00	-	33 796 080,00

	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	5 000 000,00	-	-	5 000 000,00
Capital estatutario emitido	19 702 900,00	9 092 180,00	-	28 795 080,00
	24 702 900,00	9 092 180,00	-	33 795 080,00

El capital social inicial está representado por 500.000 acciones de 10 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 31 de marzo de 2014 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital estatutario máximo se establece en 50.000.000 euros representado por 5.000.000 acciones de 10 euros nominales cada una.

Con fecha 19 de mayo de 2016, la Sociedad ha procedido a realizar una emisión de capital estatutario, por un importe total de 1.000 euros habiendo puesto en circulación 100 acciones de 10 euros de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas.

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad procedió a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 9.092.180 euros, habiendo puesto en circulación 909.218 acciones de 10 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 15 de septiembre de 2015.



CLASE 8.ª



0M9788434

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

b) Reservas

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

	2015	Distribución resultados de 2015	Otros	2016
Reserva legal	48 013,75	-	-	48 013,75
Reserva voluntaria	432 123,70	-	-	432 123,70
Resultado de ejercicios anteriores	-	(394 479,20)	-	(394 479,20)
	480 137,45	(394 479,20)	-	85 658,25

	2014	Distribución resultados de 2014	Otros	2015
Reserva legal	-	48 013,75	-	48 013,75
Reserva voluntaria	-	432 123,70	-	432 123,70
	-	480 137,45	-	480 137,45

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

c) Acciones propias

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

	2016	2015
Saldo al 1 de enero	(1 972 917,42)	(186 482,18)
Entradas	(6 129 264,07)	(5 989 594,55)
Salidas	4 564 701,66	4 203 159,31
Saldo al 31 de diciembre	(3 537 479,83)	(1 972 917,42)

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad mantenía 347.103 y 190.710 acciones propias en cartera, respectivamente.



CLASE 8.ª



0M9788435

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2016	2015
Patrimonio atribuido a accionistas	31 912 089,02	32 568 374,14
Número de acciones en circulación	3 032 505	3 188 798
Valor teórico por acción	10,52	10,21
Número de accionistas	328	308

e) Accionistas

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, no existen accionistas con participación superior al 20% del capital en circulación de la Sociedad.

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

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

	2016	2015
Capital nominal no suscrito ni en circulación	16 203 920,00	16 204 920,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	394 479,20
Otros	12 612 226,05	19 432 098,06
	28 816 146,05	36 031 497,26



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª



0M9788436

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresada en euros)

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2016, el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2016 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos una vez deducidas en su totalidad las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores que se compensarán en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios, de acuerdo con los límites establecidos en la normativa vigente.

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

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta desde su constitución.

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



CLASE 8.^a



0M9788437

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

13. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante el ejercicio 2016 por la Sociedad es el siguiente:

	2016
	Días
Periodo medio de pago a proveedores	<u>56,60</u>

14. Otra información

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2016 y 2015. Adicionalmente, en los Anexos I y III se recogen las adquisiciones temporales de activos contratadas con el mismo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente.

Al tratarse de una Sociedad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza está gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.



CLASE 8.^a



0M9788438

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales del ejercicio 2016, ascienden a 2 miles de euros.

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

Durante los ejercicios 2016 y 2015 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2016, se compone de tres hombres.

Al 31 de diciembre de 2016, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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



Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BANKIA SAU 4,00 2024-05-22	EUR	299 112,00	7 384,20	306 001,31	6 889,31	ES0213307004
TOTALES Renta fija privada cotizada		299 112,00	7 384,20	306 001,31	6 889,31	
Adquisición temporal de activos con Depositario						
BKT -0,38 2017-01-02	EUR	1 389 816,20	(29,34)	1 389 818,49	2,29	ES000000128C6
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		1 389 816,20	(29,34)	1 389 818,49	2,29	
Acciones admitidas cotización						
BBVA	EUR	158 570,84	-	155 507,43	(3 063,41)	ES0113211835
MIQUEL Y COSTAS	EUR	153 391,24	-	178 472,25	25 081,01	ES0164180012
BME	EUR	149 579,26	-	97 982,50	(51 596,76)	ES0115056139
BANCO DE SABADELL	EUR	156 378,96	-	150 226,65	(6 152,31)	ES0113860A34
IBERDROLA	EUR	87 730,71	-	99 048,96	11 318,25	ES0137650018
BARON DE LEY	EUR	100 202,53	-	120 456,00	20 253,47	ES0114297015
ENAGAS, S.A.	EUR	312 000,79	-	318 450,00	6 449,21	ES0130960018
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 117 854,33	-	1 120 143,79	2 289,46	
Acciones y participaciones cotización						
PART.GESALCALA SA SGIIC	EUR	1 150 000,00	-	1 165 359,32	15 359,32	ES0113326005
PART.BANKINTER DINERO 4	EUR	6 000 000,00	-	5 999 979,39	(20,61)	ES0127186031
PART.BK GESTION ABIERTA F	EUR	2 100 000,00	-	2 081 331,69	(18 668,31)	ES0114867031
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		9 250 000,00	-	9 246 670,40	(3 329,60)	
TOTAL Cartera Interior		12 056 782,53	7 354,86	12 062 633,99	5 851,46	

0M9788439

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.^a



OM9788440

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
RWE AG 2,75 2075-04-21	EUR	259 525,50	1 746,45	285 834,84	26 309,34	XS1219498141
TOTAL, S.A. 3,37 2049-12-29	EUR	296 980,70	2 353,64	286 531,70	(10 449,00)	XS1501166869
ACCOR 4,13 2049-06-30	EUR	303 366,00	6 226,74	311 011,12	7 645,12	FR0012005924
DEUTSCHE LUFTHANSA 5,13 2075-08-12	EUR	320 945,99	13 650,88	315 375,27	(5 570,72)	XS1271836600
DONG ENERGY 6,25 3013-06-26	EUR	352 261,50	7 394,20	340 436,83	(11 824,67)	XS0943370543
VOLVO AB-B SHS 4,85 2078-03-10	EUR	316 012,50	11 851,42	315 048,53	(963,97)	XS1150695192
BANCO DE SABADELL 5,63 2026-05-06	EUR	919 470,50	32 908,73	966 215,02	46 744,52	XS1405136364
SOLVAY S.A. 5,87 2049-12-29	EUR	317 940,00	10 004,20	330 447,09	12 507,09	XS1323897725
RWE AG 6,63 2075-07-30	USD	56 592,24	2 818,88	55 990,63	(601,61)	XS1254119750
BSCH 7,38 2049-12-24	GBP	288 002,98	378,62	234 983,30	(53 019,68)	XS1244538523
SES SA 5,63 2049-12-29	EUR	299 418,00	1 487,96	308 122,99	8 704,99	XS1405765659
CENTRICA PLC 3,00 2076-04-10	EUR	295 698,00	6 570,98	294 851,27	(846,73)	XS1216020161
CREDIT SUISSE 6,50 2023-08-08	USD	488 647,44	2 015,95	618 787,93	130 140,49	XS0957135212
REPSOL YPF, S.A. 4,50 2075-03-25	EUR	1 265 148,85	47 778,34	1 291 841,33	26 692,48	XS1207058733
TOTAL, S.A. 3,82 2049-12-29	EUR	305 143,50	10 303,35	285 647,90	(19 495,60)	XS1195202822
RABOBANK NEDERLAND 5,50 2049-06-29	EUR	203 296,01	55,78	202 700,49	(595,52)	XS1171914515
BBVA 5,35 2029-11-12	USD	478 383,95	4 378,88	528 379,48	49 995,53	USP16259AL02
GAS NATURAL 4,13 2042-11-18	EUR	1 413 053,89	6 567,53	1 428 540,97	15 487,08	XS1139494493
JPMORGAN CHASE & CO 6,10 2049-10-01	USD	481 018,27	8 735,72	577 940,13	96 921,86	US48126HAC43
SUEZ ENVIRONNEMENT 3,88 2044-06-02	EUR	328 047,00	6 628,03	318 958,02	(9 088,98)	FR0011942283
SOCIETE GENERAL 6,75 2049-10-07	EUR	100 243,50	1 586,77	102 812,15	2 568,65	XS0867620725
TELEFONICA, S.A. 5,88 2049-03-31	EUR	534 349,00	21 601,37	527 245,48	(7 103,52)	XS1050461034
ELECTRICITE FRANCE 5,00 2049-01-22	EUR	702 439,50	33 156,78	670 857,39	(31 582,11)	FR0011697028
RWE AG 3,50 2075-04-21	EUR	259 132,50	7 392,84	260 063,51	931,01	XS1219499032
TOTALES Renta fija privada cotizada		10 585 117,32	247 594,04	10 858 623,37	273 506,05	
Acciones admitidas cotización						
MONSANTO	USD	130 121,28	-	139 906,91	9 785,63	US61166W1018
TOTAL, S.A.	EUR	313 686,26	-	342 258,00	28 571,74	FR0000120271
MUENCHENER	EUR	310 247,30	-	312 411,35	2 164,05	DE0008430026
KPN (TELEF HOLANDESA	EUR	313 418,22	-	298 284,00	(15 134,22)	NL0000009082
INTESA BCI S.P.A	EUR	155 568,97	-	158 575,49	3 006,52	IT0000072618
BAYER	EUR	317 777,32	-	318 702,95	925,63	DE000BAY0017
SEMAPA	EUR	103 740,04	-	121 631,80	17 891,76	PTSEM0AM0004
ORANGE SA	EUR	158 966,56	-	160 214,07	1 247,51	FR0000133308

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
PARGESA HOLDING SA	CHF	124 001,20	-	135 945,50	11 944,30	CH0021783391
DASSAULT AVIATION SA	EUR	102 467,35	-	106 160,00	3 692,65	FR0000121725
ABN AMRO BANK NV	EUR	155 454,07	-	153 665,00	(1 789,07)	NL0011540547
HORNBACH HOLDING AG	EUR	125 882,46	-	141 075,00	15 192,54	DE0006083405
TOTALES Acciones admitidas cotización		2 311 331,03	-	2 388 830,07	77 499,04	
Acciones y participaciones Directiva						
PART.FRANK TEMPLETON FUND	EUR	460 000,00	-	460 435,61	435,61	LU0727124470
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		460 000,00	-	460 435,61	435,61	
TOTAL Cartera Exterior		13 356 448,35	247 594,04	13 707 889,05	351 440,70	



CLASE 8.^a



0M9788441

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
USD/USD 125000 2017-03-31	USD	1 519 733,09	1 506 553,95	13/03/2017
GBP/GBP 125000 2017-03-31	GBP	245 510,40	250 343,78	13/03/2017
TOTALES Futuros comprados		1 765 243,49	1 756 897,73	
TOTALES		1 765 243,49	1 756 897,73	



CLASE 8.^a



0M9788442

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BKT 6,38 2019-09-11	EUR	786 345,00	8 354,49	809 143,32	22 798,32	ES0213679196
TOTALES Renta fija privada cotizada		786 345,00	8 354,49	809 143,32	22 798,32	
Adquisición temporal de activos con Depositario						
REPO BKT -0,05 2016-01-04	EUR	499 452,16	(0,69)	499 455,94	3,78	ES000000124C5
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		499 452,16	(0,69)	499 455,94	3,78	
Acciones admitidas cotización						
REPSOL YPF, S.A.	EUR	172 435,14	-	161 920,00	(10 515,14)	ES0173516115
CIE AUTOMOTIVE	EUR	114 815,39	-	116 292,15	1 476,76	ES0105630315
REDESA	EUR	158 053,60	-	154 220,00	(3 833,60)	ES0173093115
BME	EUR	149 579,26	-	108 710,00	(40 869,26)	ES0115056139
ENAGAS, S.A.	EUR	142 492,79	-	130 000,00	(12 492,79)	ES0130960018
GRIFOLS	EUR	126 567,82	-	119 660,00	(6 907,82)	ES0171996004
TOTALES Acciones admitidas cotización		863 944,00	-	790 802,15	(73 141,85)	
Acciones y participaciones Directiva						
PART.BK RTA.VARIABLE EURO	EUR	465 486,80	-	417 536,04	(47 950,76)	ES0114879036
PART.BK BOLSA ESPANA, FI	EUR	613 231,28	-	567 031,42	(46 199,86)	ES0125621039
PART.BK AHORR ACTIVOS EUR	EUR	3 486 607,91	-	3 486 610,48	2,57	ES0114821038
PART.BANKINTER DINERO 4	EUR	6 056 384,37	-	6 081 316,06	24 931,69	ES0127186031
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		10 621 710,36	-	10 552 494,00	(69 216,36)	
TOTAL Cartera Interior		12 771 451,52	8 353,80	12 651 895,41	(119 556,11)	



CLASE 8.^a



0M9788443

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BNP PARIBAS ASSET 2,63 2027-10-31	EUR	479 216,93	2 740,19	480 372,96	1 156,03	XS1120649584
BSCH 7,38 2049-12-24	GBP	432 004,47	647,17	413 943,17	(18 061,30)	XS1244538523
CENTRICA PLC 3,00 2076-04-10	EUR	591 258,00	13 094,77	554 080,02	(37 177,98)	XS1216020161
RWE AG 2,75 2075-04-21	EUR	436 647,75	8 623,71	380 572,15	(56 075,60)	XS1219498141
ARCELOR 1,98 2018-04-09	EUR	343 946,24	874,73	301 042,99	(42 903,25)	XS1214673565
REPOL YPF, S.A. 4,50 2075-03-25	EUR	1 826 462,51	64 755,18	1 471 037,97	(355 424,54)	XS1207058733
KONINKLIJKE 6,88 2073-03-14	GBP	448 346,97	22 266,21	421 089,82	(27 257,15)	XS0903872603
TOTAL, S.A. 2,63 2049-12-29	EUR	610 287,00	(65,39)	531 079,46	(79 207,54)	XS1195202822
DEUTSCHE BANK AG 2,75 2025-02-17	EUR	751 504,41	17 505,58	697 551,63	(53 952,78)	DE000DB7XJJ2
RABOBANK NEDERLAND 5,50 2049-06-29	EUR	609 888,02	252,51	608 900,82	(987,20)	XS1171914515
CREDIT AGRICOLE 4,25 2049-01-13	EUR	603 319,49	24 614,63	570 097,15	(33 222,34)	FR0012444750
BBVA 5,35 2029-11-12	USD	478 383,95	4 103,93	540 872,15	62 488,20	USP16259AL02
ASSICURAZ. GENER 4,60 2049-11-21	EUR	486 837,48	2 829,03	484 872,97	(1 964,51)	XS1140860534
STANDARD CHARTER 3,13 2024-11-19	EUR	226 163,43	1 226,51	222 237,14	(3 926,29)	XS1140857316
RWE AG 6,63 2075-07-30	USD	56 592,24	1 524,84	51 926,15	(4 666,09)	XS1254119750
BBVA 3,50 2024-04-11	EUR	1 543 128,50	36 809,36	1 558 404,49	15 275,99	XS1055241373
UNICREDITO ITALIANO 5,75 2025-10-28	EUR	768 120,50	4 743,03	761 060,22	(7 060,28)	XS0986063864
CAIXABANK 5,00 2023-11-14	EUR	1 700 634,04	3 055,22	1 682 938,00	(17 696,04)	XS0989061345
SOLVAY S.A. 5,43 2049-11-12	EUR	319 623,00	2 165,20	295 444,69	(24 178,31)	XS0992293901
ENEL SPA 5,00 2075-01-15	EUR	209 403,56	9 622,57	209 916,47	512,91	XS1014997073
DANSKE BANK A/S 5,75 2049-04-06	EUR	299 928,00	4 078,49	305 721,29	5 793,29	XS1044578273
GAS NATURAL 4,13 2042-11-18	EUR	1 002 744,89	4 595,07	954 917,43	(47 827,46)	XS1139494493
SOCIETE GENERAL 6,75 2049-10-07	EUR	300 730,50	4 724,41	307 571,46	6 840,96	XS0867620725
HSBC FINANCE CORP 5,25 2049-09-16	EUR	404 228,00	6 075,04	395 294,93	(8 933,07)	XS1111123987
RABOBANK NEDERLAND 2,50 2026-05-26	EUR	298 772,93	4 535,59	302 994,11	4 221,18	XS1069772082
SUEZ ENVIRONNEMENT 3,88 2044-06-02	EUR	302 995,46	6 656,07	296 225,54	(6 769,92)	FR0011942283
SUEZ ENVIRONNEMENT 3,00 2049-06-23	EUR	100 251,83	1 564,31	99 652,76	(599,07)	FR0011993500
BAYER 3,00 2075-07-01	EUR	297 238,49	4 525,37	301 920,13	4 681,64	DE000A11QR65
JPMORGAN CHASE & CO 6,10 2049-10-01	USD	962 036,55	16 780,25	1 145 822,50	183 785,95	US48126HAC43
CREDIT SUISSE 6,50 2023-08-08	USD	488 647,44	7 174,60	604 043,04	115 395,60	XS0957135212
TELEFONICA, S.A. 5,88 2049-03-31	EUR	962 966,25	39 268,12	906 463,36	(56 502,89)	XS1050461034
TOTALES Renta fija privada cotizada		18 342 308,83	321 366,30	17 858 066,97	(484 241,86)	
Acciones admitidas cotización						
ALLIANZ	EUR	147 962,59	-	155 372,50	7 409,91	DE0008404005



CLASE 8.ª



0M9788444

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ACCOR	EUR	154 034,66	-	150 018,75	(4 015,91)	FR0000120404
SANOFI-AVENTIS	EUR	177 589,31	-	168 990,00	(8 599,31)	FR0000120578
BMW	EUR	174 916,48	-	180 615,50	5 699,02	DE0005190003
MERCK KGAA	EUR	175 081,42	-	161 226,00	(13 855,42)	DE0006599905
LINDE AG	EUR	147 147,53	-	147 290,00	142,47	DE0006483001
ADIDAS	EUR	199 393,49	-	224 775,00	25 381,51	DE000A1EWW
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 176 125,48	-	1 188 287,75	12 162,27	W0
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PART.PROSHARES ADVISORS	USD	194 111,62	-	185 682,74	(8 428,88)	US74347W6277
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		194 111,62	-	185 682,74	(8 428,88)	
TOTAL Cartera Exterior		19 712 545,93	321 366,30	19 232 037,46	(480 508,47)	



CLASE 8.^a



0M9788445

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



0M9788446

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
EUROSTOXX 50 10 2016-03-31	EUR	797 750,00	820 500,00	18/03/2016
USD/USD 125000 2016-03-31	USD	1 012 053,74	1 001 656,24	14/03/2016
GBP/GBP 125000 2016-03-31	GBP	492 077,80	500 925,44	14/03/2016
TOTALES Futuros comprados		2 301 881,54	2 323 081,68	
TOTALES		2 301 881,54	2 323 081,68	



CLASE 8.^a



0M9788447

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2016

Exposición fiel del negocio y actividades principales

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

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.ª



0M9788448

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2016

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.ª



0M9788449

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2016

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

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

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

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

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2016 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2016 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2016, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2016, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido. El número de días del periodo pedio de pago correspondiente al ejercicio 2016 se encuentra desglosado en la memoria adjunta.



CLASE 8.^a



0M9788450

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2016

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2016, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2016.

Uso de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad, tal y como se describe en la memoria adjunta, está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, liquidez y operacional, de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2016

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2016 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 8 de marzo de 2017, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

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

FIRMANTES:



D. Ramiro Manuel Lama Fernández
Presidente



D. Juan Martínez Seriol
Consejero



D. Luis Ignacio Lorente Martiáñez
Consejero

Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

El presente documento comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión a 31 de diciembre de 2016 de la Sociedad Vertical Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., se compone de 36 páginas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con numeración 0M9788415 al 0M9788450, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 8 de marzo de 2017.



D. Alfonso Fernández-Miranda Vidal

Vicesecretario no Consejero