

CORSO INICIATIVAS FINANCIERES, 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 Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Corso Iniciatives Financeres, 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 Corso Iniciatives Financeres, 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.

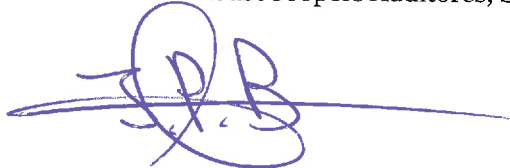
Opinión

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 Corso Iniciatives Financeres, 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.

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.



Javier Pato Blázquez

6 de abril de 2017



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/25205
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



CLASE 8.^a



0M5539590

Curso Iniciatives Financeres, 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	16 656 406,43	16 763 325,61
Deudores	13 547,12	115 123,51
Cartera de inversiones financieras	15 795 217,81	16 060 145,79
Cartera interior	2 129 845,59	2 298 911,80
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	252 823,10	690 330,98
Instituciones de Inversión Colectiva	1 877 022,49	1 608 580,82
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	13 665 372,22	13 761 233,99
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	68 137,94	62 250,00
Instituciones de Inversión Colectiva	13 595 974,42	13 698 983,99
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	1 259,86	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	847 641,50	588 056,31
TOTAL ACTIVO	16 656 406,43	16 763 325,61

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



CLASE 8.^a



OM5539591

Curso Iniciativas Financeras, 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	16 630 051,54	16 736 668,58
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	16 630 051,54	16 736 668,58
Capital	15 534 948,00	15 534 948,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(5 027 144,44)	(5 027 134,20)
Reservas	6 268 227,33	6 268 227,33
(Acciones propias)	(57,03)	(46,46)
Resultados de ejercicios anteriores	(39 326,09)	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(106 596,23)	(39 326,09)
(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	26 354,89	26 657,03
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	26 354,89	26 657,03
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	16 656 406,43	16 763 325,61
CUENTAS DE ORDEN	2016	2015
Cuentas de compromiso	251 991,17	480 750,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	251 991,17	480 750,00
Otras cuentas de orden	11 015 331,16	10 869 562,51
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	8 465 052,00	8 465 052,00
Pérdidas fiscales a compensar	2 550 279,16	2 404 510,51
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	11 267 322,33	11 350 312,51

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



CLASE 8.^a



0M5539592

Corso Iniciativas Financeras, 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	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(108 623,92)	(110 366,89)
Comisión de gestión	(72 374,38)	(76 949,01)
Comisión de depositario	(18 401,93)	(17 099,00)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(17 847,61)	(16 318,88)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(108 623,92)	(110 366,89)
Ingresos financieros	33 189,95	7 434,20
Gastos financieros	(22,73)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	377 221,04	(537 688,96)
Por operaciones de la cartera interior	69 320,32	(143 306,30)
Por operaciones de la cartera exterior	306 640,86	(394 382,66)
Por operaciones con derivados	1 259,86	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(3 832,26)	3 583,04
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(404 528,31)	597 712,52
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(21 994,89)	94 037,52
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(380 662,72)	435 718,40
Resultados por operaciones con derivados	(1 870,70)	67 956,60
Otros	-	-
Resultado financiero	2 027,69	71 040,80
Resultado antes de impuestos	(106 596,23)	(39 326,09)
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	(106 596,23)	(39 326,09)

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.

Corso Initiatives Financeres, 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)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(106 596,23)
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	(106 596,23)

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
Saldo al 31 de diciembre de 2015	15 534 948,00	(5 027 134,20)	6 268 227,33	(46,46)	-	-	(39 326,09)	-	-	16 736 668,58
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	15 534 948,00	(5 027 134,20)	6 268 227,33	(46,46)	-	-	(39 326,09)	-	-	16 736 668,58
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(106 596,23)	-	-	(106 596,23)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(39 326,09)	-	39 326,09	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(10,24)	-	(10,57)	-	-	-	-	-	(20,81)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2016	15 534 948,00	(5 027 144,44)	6 268 227,33	(57,03)	(39 326,09)	-	(106 596,23)	-	-	16 630 051,54



CLASE 8.ª



0M5539593

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.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(39 326,09)
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	(39 326,09)

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	15 534 942,00	(5 027 126,45)	5 875 510,19	-	-	-	-	392 717,14	-	-	16 776 042,88
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	15 534 942,00	(5 027 126,45)	5 875 510,19	-	-	-	-	392 717,14	-	-	16 776 042,88
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	(39 326,09)	-	-	(39 326,09)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	392 717,14	-	-	-	-	(392 717,14)	-	-	-
Operaciones con accionistas	6,00	(7,75)	-	(46,46)	-	-	-	-	-	-	(48,21)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	15 534 948,00	(5 027 134,20)	6 268 227,33	(46,46)	-	-	-	(39 326,09)	-	-	16 736 668,58



CLASE 8.ª



0M5539594



CLASE 8.^a



0M5539595

Curso Iniciativas Financeras, 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

Curso Iniciativas Financeras, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 31 de mayo de 2002 bajo la denominación social de Grupo FCM5, S.I.C.A.V, S.A., modificándose dicha denominación por la actual el 29 de junio de 2010. Tiene su domicilio social en C/ María de Molina 4, 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 2 de agosto de 2002 con el número 2.470, 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 UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad participada al 100% por UBS Europe SE, Sucursal en España. Durante el ejercicio 2016, la Entidad Depositaria de los valores de la Sociedad fue UBS Bank, S.A.U. hasta el 23 de diciembre de 2016, fecha a partir de la cual pasó a ser la Entidad Depositaria de la Sociedad UBS Europe SE, Sucursal en España. Esta última entidad anteriormente se ha denominado UBS Deutschland AG Sucursal en España, procediendo la C.N.M.V. a inscribir el cambio de denominación por la definitiva con fecha 10 de enero de 2017. 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 sustitución de Entidad Depositaria es fruto del proceso de reestructuración del Grupo UBS, que ha dado lugar a las siguientes operaciones societarias:

- 1) Fusión transfronteriza intracomunitaria entre UBS Bank, S.A.U. y UBS Deutschland AG (ambas entidades pertenecientes al Grupo UBS), habiéndose integrado las mismas en una sociedad anónima europea de nueva creación, denominada UBS Europe SE y que ha supuesto la extinción de la entidad UBS Bank, S.A.U.



CLASE 8.^a



0M5539596

Curso Iniciativas Financeras, 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) Creación de UBS Europe SE, Sucursal en España, entidad de crédito inscrita en el registro de Entidades Depositarias de la CNMV con el número 239. UBS Europe SE, Sucursal en España ha sucedido a UBS Bank S.A.U. en todas sus actividades, incluyendo sus actividades como Entidad Depositaria de Instituciones de Inversión Colectiva.

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:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- 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.

Cuando 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.



CLASE 8.^a



0M5539597

Curso Iniciativas Financieras, 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 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 los saldos diarios de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en las cuentas de efectivo a la vista en el depositario, así como, en los repos sobre deuda pública a un día contratados con el depositario.
- 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 0,45% anual sobre el patrimonio medio diario más un variable del 10% sobre la rentabilidad anual de la Sociedad por encima del Euribor a 3 meses más 100 puntos básicos sin que, en ningún caso, el total de comisiones, fijas más variable, pueda superar el 0,70% del patrimonio. La comisión variable se consolida y liquida al final de cada ejercicio.

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%.

Además, a partir del 1 de abril de 2016, la Sociedad tiene suscrito con la Entidad Depositaria UBS Europe SE, Sucursal en España, un acuerdo por el cual se establece una remuneración a la entidad depositaria calculada sobre las anotaciones en derivados. Durante el periodo comprendido entre el 1 de abril y 31 de diciembre de 2016, esta comisión sobre derivados ha sido de 10,00 euros por anotación.



CLASE 8.ª



0M5539598

Curso Iniciativas Financieras, 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) 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.

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.



CLASE 8.ª



0M5539599

Curso Iniciativas Financieras, 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 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.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2016 y 2015.

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.

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.



CLASE 8.ª



0M5539600

Curso Iniciativas Financeras, 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)

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	(106 596,23)	(39 326,09)
	<u>(106 596,23)</u>	<u>(39 326,09)</u>
Propuesta de distribución		
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(106 596,23)	(39 326,09)
	<u>(106 596,23)</u>	<u>(39 326,09)</u>

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.



CLASE 8.ª



0M5539601

Curso Iniciativas Financieras, 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) 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.

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.



CLASE 8.ª



0M5539602

Corso Iniciativas Financeras, 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 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.

- 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 irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.ª



0M5539603

Corso Iniciativas Financieras, 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 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.

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.



CLASE 8.^a



0M5539604

Corso Iniciativas Financieras, 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 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.

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".



CLASE 8.^a



0M5539605

Curso Iniciativas Financieras, 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)

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.

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.



CLASE 8.^a



0M5539606

Corso Iniciatives Financeres, 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 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.

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	6 380,15	8 628,37
Administraciones Públicas deudoras	7 166,97	106 495,14
	<u>13 547,12</u>	<u>115 123,51</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se desglosa tal y como sigue:

	2016	2015
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	5 824,63	104 196,30
Retenciones de ejercicios anteriores	1 342,34	2 298,84
	<u>7 166,97</u>	<u>106 495,14</u>

6. Acreedores

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

	2016	2015
Operaciones pendientes de liquidar	-	4,14
Otros	26 354,89	26 652,89
	<u>26 354,89</u>	<u>26 657,03</u>



CLASE 8.^a



0M5539607

Curso Iniciativas Financeras, 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)

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

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	2 129 845,59	2 298 911,80
Instrumentos de patrimonio	252 823,10	690 330,98
Instituciones de Inversión Colectiva	1 877 022,49	1 608 580,82
Cartera exterior	13 665 372,22	13 761 233,99
Instrumentos de patrimonio	68 137,94	62 250,00
Instituciones de Inversión Colectiva	13 595 974,42	13 698 983,99
Derivados	1 259,86	-
	15 795 217,81	16 060 145,79

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 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en UBS Europe SE, Sucursal en España, excepto las participaciones de Azvalor International, F.I., que se encuentran depositadas en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España.

Al 31 de diciembre de 2015 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en UBS Bank, S.A.U.

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 que ha sido durante cada uno de dichos ejercicios del Eonia menos 0,5%.



CLASE 8.^a



0M5539608

Corso Iniciativas Financeras, 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)

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.

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	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	13 134 948,00	-	-	13 134 948,00
	15 534 948,00	-	-	15 534 948,00

	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	13 134 942,00	6,00	-	13 134 948,00
	15 534 942,00	6,00	-	15 534 948,00

El capital social inicial está representado por 400.000 acciones de 6,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 16 de marzo de 2007 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

El capital estatutario máximo se establece en 24.000.000,00 euros representado por 4.000.000 acciones de 6,00 euros nominales cada una.

El 18 de febrero de 2015 se procedió a la emisión de 6,00 euros de capital estatutario, representado por 1 acción de 6,00 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas.



CLASE 8.^a



OM5539609

Curso Iniciativas Financeras, 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 durante los ejercicios 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2015	Distribución resultados de 2015	Otros	2016
Reserva legal	232 803,47	-	-	232 803,47
Reserva voluntaria	6 022 324,47	-	-	6 022 324,47
Otras reservas	13 099,39	-	-	13 099,39
Resultado de ejercicios anteriores	-	(39 326,09)	-	(39 326,09)
	6 268 227,33	(39 326,09)	-	6 228 901,24

	2014	Distribución resultados de 2014	Otros	2015
Reserva legal	193 531,76	39 271,71	-	232 803,47
Reserva voluntaria	5 668 879,04	353 445,43	-	6 022 324,47
Otras reservas	13 099,39	-	-	13 099,39
	5 875 510,19	392 717,14	-	6 268 227,33

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.

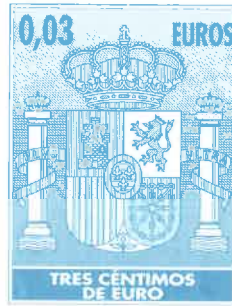
c) Acciones propias

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

	2016	2015
Saldo al 1 de enero	(46,46)	-
Entradas	(49,16)	(46,46)
Salidas	38,59	-
Saldo al 31 de diciembre	(57,03)	(46,46)



CLASE 8.^a



0M5539610

Curso Iniciativas Financeras, 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)

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad mantenía 9 y 7 acciones propias en cartera, respectivamente.

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	<u>16 630 051,54</u>	<u>16 736 668,58</u>
Número de acciones en circulación	<u>2 589 149</u>	<u>2 589 151</u>
Valor teórico por acción	<u>6,42</u>	<u>6,46</u>
Número de accionistas	<u>120</u>	<u>121</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2016 y 2015, un accionista, persona física, posee acciones que representaban el 99,95% de la cifra de capital en circulación, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.

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.

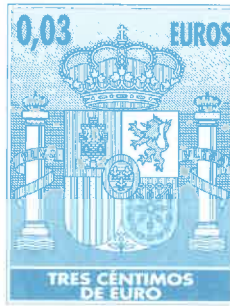
11. **Otras cuentas de orden**

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	8 465 052,00	8 465 052,00
Pérdidas fiscales a compensar	<u>2 550 279,16</u>	<u>2 404 510,51</u>
	<u>11 015 331,16</u>	<u>10 869 562,51</u>



CLASE 8.^a



0M5539611

Curso Iniciativas Financieras, 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.

La base imponible del ejercicio 2016 está registrada en el epígrafe "Pérdidas Fiscales a compensar" en Cuentas de Orden. 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 de los últimos cuatro ejercicios.

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



CLASE 8.^a



0M5539612

Curso Iniciativas Financeras, 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 los ejercicios 2016 y 2015 por la Sociedad es el siguiente:

	2016 Días	2015 Días
Periodo medio de pago a proveedores	8,44	4,30
Ratio de operaciones pagadas	8,44	4,30
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	-
	Importe (euros)	Importe (euros)
Total de pagos realizados	105 743,50	125 011,11
Total de pagos pendientes	-	-

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.

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.

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



0M5539613

Corso Iniciatives Financeres, 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 de los ejercicios 2016 y 2015, ascienden a 2 miles de euros, en ambos casos.

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 y tres mujeres.

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.

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
Acciones admitidas cotización						
INTERNATIONAL CONSOLIDATED A TELEFONICA, S.A.	EUR	69 917,26	-	66 677,00	(3 240,26)	ES0177542018
TOTALES Acciones admitidas cotización	EUR	221 840,40	-	186 146,10	(35 694,30)	ES0178430E18
Acciones y participaciones Directiva						
AZ VALOR INTERNACIONAL, F.I.	EUR	300 000,00	-	307 260,13	7 260,13	ES0112611001
UBS ESPAÑA GESTION ACTIVA, F.I.	EUR	545 695,79	-	579 409,92	33 714,13	ES0180943039
UBS RENTA GESTION ACTIVA, F.I.	EUR	304 764,71	-	305 777,50	1 012,79	ES0180933006
UBS CORTO PLAZO EURO, F.I.	EUR	666 223,94	-	684 574,94	18 351,00	ES0180913008
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 816 684,44	-	1 877 022,49	60 338,05	
TOTAL Cartera Interior		2 108 442,10	-	2 129 845,59	21 403,49	



CLASE 8.^a



OM5539614

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



CLASE 8.^a



0M5539615

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Acciones admitidas cotización						
NESTLE	CHF	71 449,56	-	68 137,94	(3 311,62)	CH0038863350
TOTALES Acciones admitidas cotización		71 449,56	-	68 137,94	(3 311,62)	
Acciones y participaciones Directiva						
JPM US AGGREGATE BD-C HDGE	EUR	317 737,50	-	303 975,00	(13 762,50)	LU0849815831
FOCUSSED FUND HIGH GRADE BOND EUR	EUR	344 940,00	-	345 567,60	627,60	LU0217572097
PICTET SECURITY HI	EUR	199 316,75	-	191 987,50	(7 329,25)	LU0474968293
PICTET GLOBAL EMERGING DEBT_HI FUNDS	EUR	351 728,90	-	336 588,10	(15 140,80)	LU0170991672
PICTET WATER-I	EUR	196 166,30	-	202 657,00	6 490,70	LU0104884605
GOLDMAN SACHS GL HIGH YIELD ISEURH	EUR	377 550,64	-	396 522,00	18 971,36	LU1064793307
ROBECO CAPITAL GROWTH US SELECT OPP IHEU	EUR	421 952,00	-	458 784,00	36 832,00	LU0674139976
FIDELITY FUNDS-EU HI YD-Y AC EUR	EUR	206 087,50	-	216 195,00	10 107,50	LU0346390270
MFS MER- EUROPEAN RES-11	EUR	194 730,00	-	202 910,00	8 180,00	LU0219424131
JP MORGAN EMERGING MARKETS CRP	EUR	369 012,30	-	375 830,00	6 817,70	LU0512128199
NORDEA EUROPEAN H YIELD BOND	EUR	331 400,00	-	335 400,00	4 000,00	LU0141799097
SCHRODER INT EURO COR-Z	EUR	422 434,74	-	420 731,22	(1 703,52)	LU0968427160
SCHRODER INT QUEP GL EMERGING MARKETS	EUR	590 750,37	-	673 970,00	83 219,63	LU0747140647
SCHRODER INTERNATIONAL SELECT. FUND	EUR	413 117,79	-	455 130,00	42 012,21	LU0106235459
UBS EQ LT THEMES	EUR	196 722,00	-	196 614,00	(108,00)	LU1323611001
DWS INVEST EURO BONDS SHORT	EUR	864 709,12	-	866 606,65	1 897,53	LU0145657366
ALLIANZ EUROLAND EQUITY GROWTH_WT ACC	EUR	440 814,00	-	454 743,00	13 929,00	LU0852482198
UNI-GLOBAL-EQUITIES PPN-RAHEUR	EUR	270 308,60	-	288 171,00	17 862,40	LU0929189982
MUZINICH ENHANCED YIELD SHORT TERM FUND	EUR	471 690,00	-	475 110,00	3 420,00	IE0033758917
BLACKROCK GLOBAL F EURO SH DURATI BOND F	EUR	750 318,95	-	750 777,30	458,35	LU0468289250
BGF US BASIC VALUE FUND	EUR	405 876,00	-	431 206,00	25 330,00	LU0329591993
POLAR CAPITAL NORTH AMERICAN I EUR	EUR	172 936,17	-	188 700,00	15 763,83	IE00B5NRXC53
PICTET ROBOTICS HI	EUR	206 034,20	-	205 277,10	(757,10)	LU1279334723
LEGG MASON ROYCE US SM CAP OPP_PREM ACC	EUR	426 013,50	-	430 072,50	4 059,00	IE00B23Z8T07
DCI UMBRELLA IG CORP BOND B EUR ACC	EUR	424 845,81	-	420 072,00	(4 773,81)	IE00B0GZPH03
AB SICAV I-SEL US EQY-I H	EUR	463 506,22	-	506 900,00	43 393,78	LU0683601024
PIONEER EUROLAND_J ACC	EUR	466 322,10	-	500 128,00	33 805,90	LU0984026590
PIONEER EURO CORPORATE BD_J ACC EUR	EUR	655 175,00	-	656 875,00	1 700,00	LU0133660984
AXA WORLD GLOBAL INFLAT_I R EUR	EUR	757 835,00	-	754 545,00	(3 290,00)	LU0482270666

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
AXA EURO CREDIT SHORT DURATION BOND	EUR	526 186,25	-	526 457,50	271,25	LU0227127643
AXA IM FII US CORP DB AH	EUR	225 907,50	-	220 610,00	(5 297,50)	LU0211300792
M&G GLOBAL EMERGING MARKETS -CA	EUR	491 314,50	-	525 222,70	33 908,20	GB00B3FF088
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		12 953 439,71	-	13 314 335,17	360 895,46	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
ETF POWERSHARES QQQ TRUST SERIES SHS	USD	258 840,11	-	281 639,25	22 799,14	US73935A1043
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		258 840,11	-	281 639,25	22 799,14	
TOTAL Cartera Exterior		13 283 729,38	-	13 664 112,36	380 382,98	



CLASE 8.^a



0M5539616

Curso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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 vendidos				
FUTURO EURO- DOLAR 125000	USD	251 991,17	251 354,95	15/03/2017
TOTALES Futuros vendidos		251 991,17	251 354,95	
TOTALES		251 991,17	251 354,95	



CLASE 8.^a



OM5539617

Curso Initiatives Financeres, 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
Acciones admitidas cotización						
BANKIA SAU SPLIT ABR 2013	EUR	166 644,23	-	150 360,00	(16 284,23)	ES0113307021
INTERNATIONAL CONSOLIDATED A	EUR	40 800,48	-	41 375,00	574,52	ES0177542018
GRIFOLS	EUR	25 395,10	-	25 427,75	32,65	ES0171996004
TECNICAS REUNIDAS	EUR	45 821,07	-	43 562,50	(2 258,57)	ES0178165017
REPSOL YPF, S.A.	EUR	3 577,64	-	3 493,91	(83,73)	ES0673516979
REPSOL YPF, S.A.	EUR	106 414,52	-	77 205,48	(29 209,04)	ES0173516115
OHL	EUR	126 208,44	-	71 672,00	(54 536,44)	ES0142090317
INDRA	EUR	72 389,04	-	65 017,50	(7 371,54)	ES0118594417
TELEFONICA, S.A.	EUR	127 534,47	-	105 359,09	(22 175,38)	ES0178430E18
B5CH	EUR	135 456,68	-	106 857,75	(28 598,93)	ES0113900J37
TOTALES Acciones admitidas cotización		850 241,67	-	690 330,98	(159 910,69)	
Acciones y participaciones Directiva						
UBS ESPAÑA GESTION ACTIVA, F.I.	EUR	537 757,87	-	635 236,58	97 478,71	ES0180943039
UBS CORTO PLAZO EURO, F.I.	EUR	958 829,09	-	973 344,24	14 515,15	ES0180913008
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 496 586,96	-	1 608 580,82	111 993,86	
TOTAL Cartera Interior		2 346 828,63	-	2 298 911,80	(47 916,83)	



CLASE 8.^a



OM5539618

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



CLASE 8.^a



OM5539619

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ING GROEP	EUR	66 685,50	-	62 250,00	(4 435,50)	NL0000303600
TOTALES Acciones admitidas cotización		66 685,50	-	62 250,00	(4 435,50)	
Acciones y participaciones Directiva						
FIDELITY FUNDS - GERMANY Y ACC EUR	EUR	496 590,00	-	529 200,00	32 610,00	LU0346388530
UBS CONVERTIBLE EUROPE_EUR_F	EUR	1 029 810,90	-	1 027 069,05	(2 741,85)	LU0415178838
UBS LUX BOND EURO HIGH YIELD	EUR	571 215,36	-	598 845,00	27 629,64	LU0415181469
UBS(LUX) EUROPEAN OPP.UNCONSTRAINED	EUR	333 899,00	-	372 774,50	38 875,50	LU0723564463
UBS (LUX) BS CONVERT GLOBAL_F ACC	EUR	521 437,50	-	524 913,75	3 476,25	LU0949706013
THREADNEEDLE PAN EUROP SMALL COMPAN FUND	EUR	450 350,00	-	475 325,00	24 975,00	GB00884NTW56
SCHRODER ASIAN OPPORTUNITIES EUR A	EUR	253 750,00	-	248 675,00	(5 075,00)	LU0248183658
UBS (LUX) EQ BIOTECH_Q ACC	USD	311 824,51	-	297 580,56	(14 243,95)	LU0400035332
FIDELITY ITALIA FUND Y ACC EUR	EUR	363 072,50	-	368 662,50	5 590,00	LU0318940342
ALKEN ABSOLUTE RETURN EUROPE1 EUR FUND	EUR	2 260 395,00	-	2 259 425,00	(970,00)	LU0866838229
FIDELITY FUNDS-EU HI YD-Y AC EUR	EUR	163 115,00	-	160 905,00	(2 210,00)	LU0346390270
GLG PLC JAPAN COREALPHA EUR EQUITY	EUR	177 900,00	-	173 080,00	(4 820,00)	IE00B578XK25
GAM STAR-US ALL CAP EQUITY_Z ACC	USD	112 905,38	-	129 633,40	16 728,02	IE00BJTCXG63
PIONEER EUROLAND_J ACC	EUR	572 370,25	-	557 531,25	(14 839,00)	LU0984026590
M&G 14 INCOME ALLOCAT CA EUR	EUR	2 532 431,75	-	2 303 964,00	(228 467,75)	GB0088CR3408
BGF US SMALL & MID CAPS OPPOR_D2 ACC	USD	290 605,82	-	360 007,37	69 401,55	LU0341384864
BLACKROCK GF WORLD HEALTHSCIENCE-EUR D2	EUR	399 660,00	-	414 120,00	14 460,00	LU0827889485
JPM GLOBAL INCOME_C EUR ACC FUND	EUR	2 512 080,00	-	2 625 615,00	113 535,00	LU0782316961
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		13 353 412,97	-	13 427 326,38	73 913,41	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
ACCS POWERSHARES QQQ TRUST SERIES SHS	USD	205 514,72	-	205 965,75	451,03	US73935A1043
ETF SPDR S AND P 500 ETF TRUST	USD	61 878,68	-	65 691,86	3 813,18	US78462F1030
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		267 393,40	-	271 657,61	4 264,21	
TOTAL Cartera Exterior		13 687 491,87	-	13 761 233,99	73 742,12	

Curso Inicativas Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros vendidos				
FUTURO BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 02/15/2025	EUR	480 750,00	473 760,00	10/03/2016
TOTALES Futuros vendidos		480 750,00	473 760,00	
TOTALES		480 750,00	473 760,00	



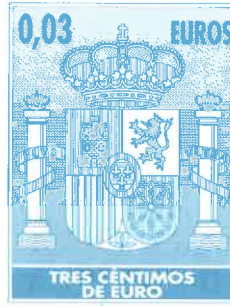
CLASE 8.^a



0M5539620



CLASE 8.^a



0M5539621

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2016

Exposición fiel del negocio y actividades principales

Durante el último trimestre del año, quizá lo más inesperado ha sido el resultado de las elecciones en EE.UU. con repercusiones en todos los activos financieros. Pero si sorprendente fue el giro político, más aun lo fue la reacción de los mercados, que rápidamente se centraron en las implicaciones potencialmente positivas de una política fiscal expansiva e ignoraron los temores previos a un agresivo proteccionismo comercial.

Los principales bancos centrales se reunieron durante el mes de diciembre, confirmando la divergencia de la política monetaria de EE.UU. con el resto de países desarrollados. A pesar de elevar su tipo de referencia en un cuarto de punto, la Reserva Federal transmitió un convincente mensaje de prudencia y gradualidad en las subidas de tipos, lo que permitió que se estabilizaran las rentabilidades de los bonos gubernamentales tras el violento salto de noviembre. El BCE por su parte prorrogó hasta final de 2017 su programa de compra de activos, lo que contribuyó a que el euro se debilitara otro 2% frente al dólar estadounidense.

Los movimientos de las divisas y de las curvas de tipos volvieron a marcar el paso de los distintos mercados. La positiva evolución de los indicadores económicos y empresariales siguió impulsando los activos de riesgo. Mientras que las acciones de EE.UU. se revalorizaron un 3,25% en el trimestre, las de la Zona Euro se dispararon un 9,60%, permitiendo que la mayoría de índices acabaran el año con retornos totales modestamente positivos. La bolsa japonesa también recuperó casi un 14,80% en tanto que las bolsas emergentes siguieron lastradas por la debilidad de sus monedas y por la incertidumbre sobre la política comercial de la próxima administración norteamericana. No obstante, pese a las caídas del último trimestre del año cierran el año con retornos del 8,58%.

Los mercados de renta fija sufrieron el impacto más severo del cambio de expectativas, con un fuerte desplazamiento al alza de las curvas de tipos, en especial en EE.UU. La mayor estabilidad del mes de diciembre de la deuda pública propició que los bonos corporativos y emergentes recogieran algo de ganancias, terminando 2016 con rentabilidades notables en todos los segmentos.

Cerramos un año de los más complicados en lo que a gestión se refiere. Alguno de los aspectos más representativos del ejercicio 2016:

Recorrido sorprendente de los mercados de renta variable. Caídas que llegaron a alcanzar el 20% en el mercado Europeo a mediados del mes de febrero. Continuas idas y venidas para acabar el año en máximos en EE.UU. con rentabilidades positivas del 9,54%. Los emergentes pudieron mantener las fuertes subidas del segundo y tercer trimestre, cerrando el año con retornos del 8,58%. En Europa sin embargo, pese al buen final de año las principales plazas cerraron prácticamente planas. Destacar el mejor comportamiento de pequeñas compañías, sesgo value y cíclicas.



CLASE 8.^a



0M5539622

Curso Iniciativas Financeras, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2016

Punto de inflexión en los mercados de renta fija. Tras un muy buen comportamiento en la primera parte del año, donde se llegó a rentabilidades negativas en un elevado porcentaje de emisiones globales, la caída de precios desde los mínimos de julio ha sido importante. La actuación de los bancos centrales y las mejores expectativas de crecimiento e inflación, impulsaron las tiras de los bonos. Todo ello, permitió cerrar el año con rentabilidades positivas en todas las clases de activo. Destacando la renta fija soberana europea a largo plazo y los bonos corporativos, que alcanzan en el año rentabilidades superiores al 4,5%. Por su parte, los activos más arriesgados de renta fija (bonos emergentes y de baja calidad crediticia) logran retornos cercanos o incluso superiores al 10%, como es el caso de los bonos de baja calidad crediticia americanos.

Fin de ciclo en las políticas monetarias por parte de los bancos centrales. La Reserva Federal ha comenzado a subir los tipos de interés y en Europa el BCE ha lanzado mensajes anunciando que los tipos de interés bajos tienen una fecha de finalización y que la recompra de activos irá disminuyendo su volumen.

Petróleo frena su caída libre. Hace relativamente poco estábamos hablando de un barril a 120\$ y en pocos meses llegamos a estar en 27\$. La mejora de los datos macro/micro y los acuerdos por parte de los países productores han permitido una estabilización en torno a 50.

Riesgos geopolíticos sorprendentes. Siempre han tenido un impacto importante, pero una cosa es un atentado, una guerra y otra bien distinta es lo vivido este año en los mercados desarrollados. Poca gente podría intuir el devenir que tendrían el Brexit o las elecciones Americanas.

Arranca 2017 con la perspectiva de una mejora moderada de los fundamentales económicos y empresariales que, sin embargo, corre el riesgo de ser empañada por decisiones políticas de resultado incierto que solo pueden ser amortiguadas con una extensa diversificación por mercados y activos, más importante que nunca. En tanto que el próximo gobierno de EE.UU. evite caer en políticas proteccionistas, el mayor crecimiento económico se traducirá en un aumento sustancial de los beneficios empresariales que deberían de seguir apoyando a las acciones y bonos corporativos, mientras los bancos centrales normalizan sus políticas con extrema cautela.

El patrimonio de la sociedad a cierre del ejercicio era de 16.630.052,54 euros, lo que supone una disminución de 106.617,04 respecto al ejercicio anterior. El número de accionistas es de 120, disminuyendo en 1 accionistas respecto al ejercicio anterior.

Al final del ejercicio la cartera estaba invertida aproximadamente en un 44,51% en renta variable. Alrededor de un 50,46% estaba invertido en renta fija al final del ejercicio.



CLASE 8.^a



0M5539623

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2016

Las mayores inversiones en gestoras de I.I.C. a cierre del ejercicio se encontraban en UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A. (9,43%), Schroder (9,31%) y Axa Investment Managers Paris (9,02%), siendo la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva de un 93,04%.

Se han realizado operaciones con derivados con la finalidad de cobertura y/o inversión con un resultado durante el ejercicio de -610,84 euros. A cierre del ejercicio no se han superado los límites y coeficientes establecidos.

A lo largo de 2016, en términos generales la aportación de la renta fija a la rentabilidad de las S.I.C.A.V. ha sido positiva, destacando el buen comportamiento de los bonos gubernamentales de larga duración. En el año, la rentabilidad de la Sociedad ha sido de un -0,64%. La cartera ha mantenido una exposición media a renta variable superior a la de su perfil. Pese a una mayor exposición a renta variable con respecto al perfil, la volatilidad e incertidumbre que han caracterizado este año ha impedido que la rentabilidad de la cartera bata a la del índice de referencia.

Al 31 de diciembre de 2016 la IIC no tenía inversiones integradas dentro del artículo 48.1.j del RIIC.

Al 31 de diciembre de 2016 la IIC no tenía inversiones en productos estructurados.

Al 31 de diciembre de 2016 la IIC no tenía inversiones dudosas, morosas o en litigio.

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 medio de pago correspondiente al ejercicio 2016 se encuentra desglosado en la memoria adjunta.



CLASE 8.^a



0M5539624

Curso Iniciativas Financieras, 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.

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 23 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, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

Ejemplar

Documento

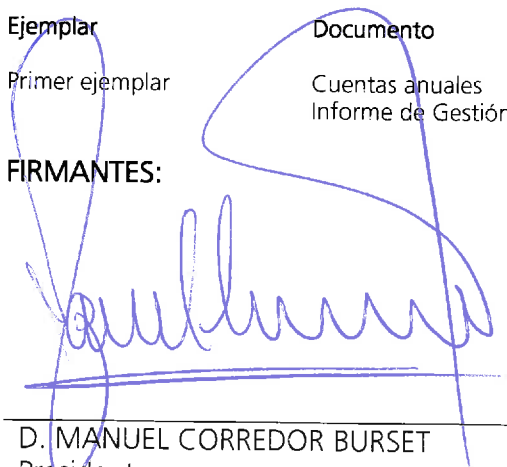
Número de folios en papel timbrado

Primer ejemplar

Cuentas anuales
Informe de Gestión

Del 0M5539590 al 0M5539620
Del 0M5539621 al 0M5539624

FIRMANTES:



D. MANUEL CORREDOR BURSET
Presidente




D^a. DOLORS SOLER ROMAGUERA
Consejera



D^a. BEATRIU CORREDOR SOLER
Consejera



D^a. MIREIA CORREDOR SOLER
Consejera



D. JOAN MANUEL CORREDOR SOLER
Consejero

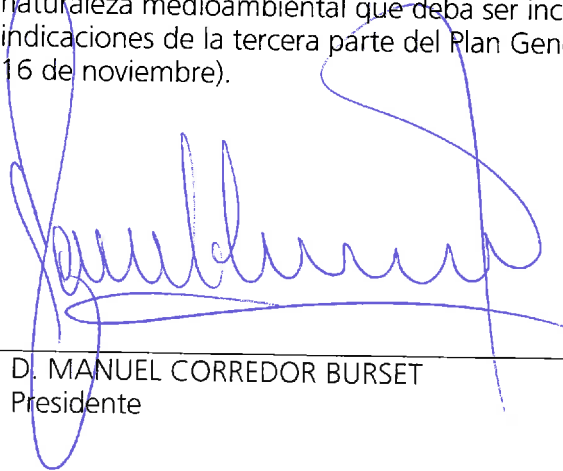


D. IGNACIO PEREZ CAMINO
Consejero

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

Declaración Negativa acerca de la información medioambiental en las cuentas anuales

Los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la Memoria, de acuerdo a las indicaciones de la tercera parte del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre).



D. MANUEL CORREDOR BURSET
Presidente



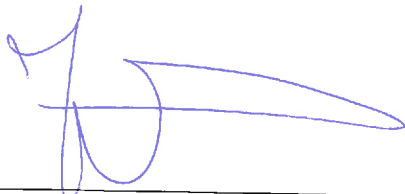
D^a. DOLORS SOLER ROMAGUERA
Consejera



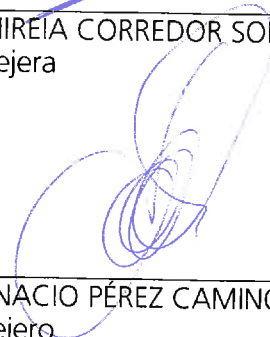
D^a. BEATRIU CORREDOR SOLER
Consejera



D^a. MIREIA CORREDOR SOLER
Consejera



D. JOAN MANUEL CORREDOR SOLER
Consejero



D. IGNACIO PÉREZ CAMINO
Consejero