sayma auditores

ELITE DINAMICA, SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

C.I.F. B-75069955 - Inscrita en el Registro Mercantil de Guipúzcoa al tomo 2563 folio 187 hoja SS - 34507 inscripción 1ª - Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) con el nº S2156 - Inscrita en el Registro de Economistas Auditores (REA+REGA).

Sayma Auditores, S.L.
José Abascal, 58 - 8°
28003 MADRID
Tel: 91 431 31 65 Fax: 91 435 85 57
E-mail: auditores@sayma.es www.sayma.com

a member of HLB International,
a world-wide network of independent accounting firms and business advisers.

sayma auditores

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de

ELITE DINAMICA, SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad ***ELITE DINAMICA, SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITAL VARIABLE, S.A.****, que comprenden el balance al 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 ***ELITE DINAMICA, SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITAL VARIABLE, S.A.****, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 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.

C.I.F. B-75069955 - Inscrita en el Registro Mercantil de Guipúzcoa al tomo 2563 folio 187 hoja SS - 34507 inscripción 1ª - Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) con el nº S2156 - Inscrita en el Registro de Economistas Auditores (REA+REGA).

Sayma Auditores, S.L.
José Abascal, 58 - 8°
28003 MADRID
Tel: 91 431 31 65 Fax: 91 435 85 57
E-mail: auditores@sayma.es www.sayma.com

a member of HLB International,
a world-wide network of independent accounting firms and business advisers.

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 ***ELITE DINAMICA, SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITAL VARIABLE, S.A.*** *a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.*

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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

SAYMA AUDITORES

Fdo.: Andoni Arzallus Mendiluce

Madrid, a diez de marzo de 2017.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

CNMV: 639

OM5551310

ELITE DINAMICA, SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITAL VARIABLE, S.A

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTION CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

TIMBRE DEL ESTADO

OM5551311

CLASE 8.ª

ELITE DINAMICA, SICAV, S.A.
BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015 (NOTAS 1, 2 Y 4)

ACTIVO	31/12/2016	31/12/2015(*)
ACTIVO NO CORRIENTE:		
Inmovilizado intangible		
Inmovilizado material		
Bienes inmuebles de uso propio		
Mobiliario y enseres		
Activos por impuesto diferido		
ACTIVO CORRIENTE:	3.263.384,12	3.101.442,68
Deudores (NOTA 5)	5.116,31	54.606,49
Cartera de inversiones financieras (NOTA 6)	2.670.292,81	2.517.069,40
Cartera interior	736.148,47	803.013,09
Valores representativos de deuda	210.011,14	208.642,32
Instrumentos de patrimonio	526.044,70	594.281,85
Instituciones de Inversión Colectiva	92,63	88,92
Depósitos en EECC		
Derivados		
Otros		
Cartera exterior	1.925.584,75	1.697.731,97
Valores representativos de deuda	308.296,85	538.216,52
Instrumentos de patrimonio	39.937,50	
Instituciones de Inversión Colectiva	1.577.350,40	1.159.515,45
Depósitos en EECC		
Derivados		
Otros		
Intereses de la cartera de inversión	8.559,59	16.324,34
Inversiones morosas, dudosas o en litigio		
Periodificaciones		
Tesorería(NOTA 7)	587.975,00	529.766,79
TOTAL ACTIVO	3.263.384,12	3.101.442,68

PATRIMONIO Y PASIVO	31/12/2016	31/12/2015(*)
PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS(NOTA 8)	3.157.967,48	3.088.217,30
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	3.157.967,48	3.088.217,30
Capital	5.084.385,60	5.084.385,60
Partícipes		
Prima de emisión	(436.993,94)	(436.984,48)
Reservas	659.920,54	660.474,01
(Acciones propias)	(1.850.674,06)	(1.849.711,16)
Resultados de ejercicios anteriores	(369.946,67)	(468.874,50)
Otras aportaciones de socios		
Resultado del ejercicio	71.276,01	98.927,83
(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	105.416,64	13.225,38
Provisiones a corto plazo		
Deudas a corto plazo		
Acreedores (NOTA 9)	105.416,64	11.221,38
Pasivos financieros		2.004,00
Derivados		
Periodificaciones		
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	3.263.384,12	3.101.442,68

CUENTAS DE ORDEN:		
CUENTAS DE COMPROMISO (NOTA 6)		292.740,00
Compromisos por operaciones largas de derivados		292.740,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados		
OTRAS CUENTAS DE ORDEN:	14.934.871,27	15.033.799,10
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 (NOTA 8)	14.148.014,40	14.148.014,40
Pérdidas fiscales a compensar(NOTA 11)	786.856,87	885.784,70
Otros		
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	14.934.871,27	15.326.539,10

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

Lease con las notas explicativas incluidas en la memoria adjunta

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

ELITE DINAMICA, SICAV, S.A.
CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS (NOTAS 1, 2 Y 4)
EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

	31/12/2016	31/12/2015(*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	6.084,64	
Comisiones retrocedidas		
Gastos de Personal		
Otros gastos de explotación	(25.866,87)	(42.389,87)
Comisión de gestión	(11.795,12)	(30.176,57)
Comisión depositario	(3.007,31)	(2.959,24)
Otros	(11.064,44)	(9.254,06)
Amortización del inmovilizado material		
Excesos de provisiones		
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado		
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(19.782,23)	(42.389,87)
Ingresos financieros	42.431,51	20.303,37
Gastos financieros	(4.470,84)	(2.305,41)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	67.096,01	41.707,07
Por operaciones de la cartera interior	(16.370,90)	6.210,81
Por operaciones de la cartera exterior	83.466,91	35.496,26
Por operaciones con derivados		
Otros		
Diferencias de cambio	2.775,69	17.245,59
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(16.774,13)	64.367,08
Deterioros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	17.351,81	51.343,93
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(14.126,57)	49.378,69
Resultados por operaciones con derivados	(19.999,37)	(36.355,54)
Otros		
RESULTADO FINANCIERO	91.058,24	141.317,70
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	71.276,01	98.927,83
Impuesto sobre beneficios		
RESULTADO DEL EJERCICIO	71.276,01	98.927,83

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

Lease con las notas explicativas incluidas en la memoria adjunta

ELITE DINAMICA, SICAV, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015:

	Euros	
	31/12/2016	31/12/2015 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	71.276,01	98.927,83
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	71.276,01	98.927,83

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016 Y 2015:

	Euros											
	Capital	Partícipes	Prima de Emisión	Reservas	(Acciones Propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 diciembre de 2014 (*)	4.408.824,00		(321.325,95)	663.918,68	(1.964.173,30)	(536.293,08)		69.416,58				2.319.368,93
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2015 (*)	4.408.824,00		(321.325,95)	663.918,68	(1.964.173,30)	(536.293,08)		69.416,58				2.319.368,93
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	98.927,83	-	-	-	98.927,83
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	69.416,58	-	(69.416,58)	-	-	-	
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Aumentos de capital	675.561,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	675.561,00
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Distribucion de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Operaciones con acciones propias	-	-	(115.658,53)	(3.444,67)	114.462,14	-	-	-	-	-	-	(4.641,06)
Otras operacionescon accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-		-	-		-	-	-		
Saldos al 31 de diciembre de 2015 (*)	5.084.385,00		(436.984,48)	660.474,01	(1.849.711,16)	(466.874,50)		98.927,83				3.088.217,30
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2016	5.084.385,00		(436.984,48)	660.474,01	(1.849.711,16)	(466.874,50)		98.927,83				3.088.217,30
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	71.276,01	-	-	-	71.276,01
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	98.927,83	-	(98.927,83)	-	-	-	
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Distribucion de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Operaciones con acciones propias	-	-	(9,46)	(553,47)	(962,00)	-	-	-	-	-	-	(1.525,83)
Otras operacionescon accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Saldos al 31 de diciembre de 2016	5.084.385,00		(436.993,94)	659.920,54	(1.850.674,06)	(368.946,67)		71.276,01				3.157.967,48

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

CLASE 8.ª
TIMBRE DEL ESTADO
0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO
0M5551313

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS

TRES CÉNTIMOS DE EURO

ELITE DINAMICA
SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITAL VARIABLE, S.A

MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2016

1. NATURALEZA DE LA INSTITUCIÓN

ELITE DINAMICA, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó en Madrid el 1 de mayo de 1.999 bajo la denominación de BSN ELITE 70-90 Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A. y tiene su domicilio social en la Avda Cantabria, s/n- Ciudad Grupo Santander, de Boadilla del Monte (Madrid). Con fecha 31 de octubre de 2.007, la Junta General de la Sociedad aprobó el cambio de denominación a BANIF ELITE DINAMICA, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. Posteriormente con fecha 11 de junio de 2015, la Junta General de la Sociedad aprobó el cambio de denominación a SANTANDER PB ELITE DINAMICA, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., y finalmente con fecha 25 de junio de 2016, la Junta General de la Sociedad aprobó el cambio de denominación a ELITE DINAMICA, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. que se encuentra inscrita en el Registro de la CNMV.

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

A la fecha, la Sociedad se encuentra inscrita en el Registro Especial de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 639 en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012. Con fecha 29 de mayo de 2.006 las acciones de la Sociedad fueron excluidas de cotización en la Bolsa de Valencia y admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

La gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Santander Private Banking Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, SANTANDER PRIVATE BANKING GESTION), entidad perteneciente al Grupo Santander. Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Santander Securities Services, S.A.

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

1. Garantizar que los flujos de tesorería de la Sociedad estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos de la Sociedad se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.

4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre de la Sociedad.

5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.

6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.

7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto de la Sociedad.

8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.

9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora, o en su caso, los administradores de la Sociedad deban remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.

10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.

11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.

12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

La entidad depositaria de la Sociedad ha percibido una comisión del 0,10% anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad, que se satisface trimestralmente.

La Sociedad de Inversión no forma parte de ningún grupo de sociedades.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales adjuntas, que han sido formuladas por los administradores de la Sociedad, han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 3/2008 de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio neto y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2016 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2016 se someterán a su aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas y los Administradores de la Sociedad estiman que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

b) Principios contables y normas de valoración

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 4. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS

TRES CÉNTIMOS DE EURO

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

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

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 6), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria relativa al ejercicio 2015 se presenta, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2016.

d) Agrupación de partidas

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

e) Cambios de criterios contables

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

f) Corrección de errores

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

g) Impacto medioambiental

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

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO

3. PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS

La propuesta de distribución de resultados del ejercicio 2016 que se somete a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas es la siguiente:

	Euros
BASES DE REPARTO	
Pérdidas y ganancias	71.276,01
TOTAL	**71.276,01**
DISTRIBUCION	
A compensar resultados negativos ejercicios anteriores	71.276,01
TOTAL	**71.276,01**

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

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

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

1. Clasificación de los activos financieros

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

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.

- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":

  - Valores Representativos de Deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.

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

  - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.

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

  - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la sociedad.

- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.

- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.

- Inversiones dudosas, morosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.

- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a afectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Clasificación de los pasivos financieros

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

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

- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".

- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.

- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

1. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

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

razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 4.g.3).

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

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente de la misma naturaleza, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.

- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.

- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del RD 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros"

de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 4.g.3).

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

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

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

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

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

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

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

d) Contabilización de operaciones

1. Compraventa de valores al contado
Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las

operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

2. Compraventa de valores a plazo

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

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable procedentes de operaciones de compraventa de divisas a plazo, tanto realizadas como no realizadas, se encuentran registradas en el epígrafe "Diferencias de cambio" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la sociedad al 31 de diciembre de 2016. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación, excepto en el caso de compraventas a plazo de Deuda Pública, cuya contrapartida se registra, en su caso, en los epígrafes "Deudores" o "Acreedores" del activo o del pasivo, respectivamente, según su saldo del balance, hasta la fecha de su liquidación.

3. Adquisición temporal de activos

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

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

4. Contratos de futuros, opciones y warrants

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

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

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

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

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

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

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

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

f) Instrumentos de patrimonio propio

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

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

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

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

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

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

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

3. Variación del valor razonable en instrumentos financieros
   El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 4.b.1 y 4.b.2 y 4i).

4. Ingresos y gastos no financieros
   Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre Beneficios

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

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

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

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

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

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

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas

monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 4.g.3).

j) **Operaciones vinculadas**

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

5. DEUDORES

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

	Euros			
	2016		2015	
DEUDORES POR VENTA DE VALORES				45,37
Deudores por venta de valores			45,37	
ADMINISTRACIONES PUBLICAS		3.619,97		25.951,13
Por Retenciones a cuenta	3.619,97		25.951,13	
OTROS DEUDORES		1.496,34		28.609,99
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso			28.609,99	
Deudores varios	1.496,34			
TOTAL		**5.116,31**		**54.606,49**

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

	Euros	
	2016	2015
Superior a 5 años	518.307,99	746.858,84
TOTAL	**518.307,99**	**746.858,84**

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	2016	2015
Futuros comprados		292.740,00
TOTAL	-	**292.740,00**

Al 31 de diciembre de 2015, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior a un año.

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

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

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

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

- Limite general a la inversión en valores cotizados:

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

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

- Límite general a la inversión en derivados:

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

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

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

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

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

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

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

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados

  Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.
  Queda prohibida la inversión de la Sociedad en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.
  Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

  - Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.

  - Acciones y participaciones de IIC no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, distintas de las previstas en el artículo 48.1.c) y d)

  - Acciones y participaciones de IIC de inversión libre, tanto las reguladas en los artículos 73 y 74 como las instituciones extranjeras similares.

  - Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.

  - Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares

- Coeficiente de liquidez:

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

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

- Obligaciones frente a terceros:

  La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la CNMV. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

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

Riesgo de crédito

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

Riesgo de liquidez

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

Riesgo de mercado

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

- Riesgo de tipo de interés: La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.

- Riesgo de tipo de cambio: La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: La inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

7. TESORERIA

El saldo de este capítulo al 31 de diciembre de 2016 y 2015 corresponde los siguientes conceptos:

	Euros	
	2016	**2015**
Cuenta corriente Depositario euros	498.355,44	443.214,73
Cuenta corriente Depositario divisas	89.619,56	86.552,06
Total	**587.975,00**	**529.766,79**

Al 31 de diciembre de 2016, 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. La remuneración de la cuenta corriente en euros es Euribor menos 1 punto y Libor menos 1 punto para las cuentas en divisa; no se devengan intereses negativos en saldos acreedores

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS-FONDOS REEMBOLSABLES ATRIBUIDOS A PARTICIPES O ACCIONISTAS

Capital y acciones propias

En el epígrafe "Capital" del balance se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito. A continuación se detalla la composición del saldo de "Capital" al 31 de diciembre de 2016 y 2015:

	Euros	
	2016	2015
Capital inicial	2.404.050,00	2.404.050,00
Capital estatutario emitido	2.680.335,60	2.680.335,60
Total	**5.084.385,60**	**5.084.385,60**

La Sociedad se constituyó con un capital inicial de 2.404.050 euros, representado por 400.675 acciones nominativas de 6 euros de nominal cada una, íntegramente suscritas y desembolsadas, estableciéndose el capital estatuario máximo en 24.040.500 euros. Con fecha 10 de junio de 2.003, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó reducir el capital social mediante el procedimiento de disminuir el valor nominal de todas y cada una de las acciones que integran el capital social, en la suma de 1,2 euros por acción, quedando así fijado el valor nominal de cada acción en 4,8 euros. En la misma proporción se redujo el valor nominal de las acciones en cartera. Asimismo, puesto que la cifra de capital social inicial que resultaba tras la reducción era inferior al mínimo legalmente exigido para este tipo de sociedades, se acordó que parte de las acciones que integran el capital en circulación quedaran integradas en el capital inicial, estableciendo este último en 2.404.051,2 euros y un nuevo capital máximo estatutario de 19.232.400 euros (representado por 4.006.750 de acciones de 4,8 euros de valor nominal unitario.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el capital emitido por la Sociedad, incluido el inicial, estaba constituido por 1.059.247 acciones nominativas de 4,8 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

El capital en circulación al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	Euros	
	2016	2015
Capital estatutario máximo	19.232.400,00	19.232.400,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(14.148.014,40)	(14.148.014,40)
Capital	**5.084.385,60**	**5.084.385,60**
Nominal acciones propias en cartera	(1.890.024,00)	(1.888.987,20)
Capital en circulación	**3.194.361,60**	**3.195.398,40**

Al 31 de diciembre de 2016 la sociedad está en posesión de 393.755 acciones de la propia compañía, con el siguiente detalle:

- Valor nominal.....1.890.024,20 euros
- Fracción poseída sobre el nominal del capital social emitido.....37,173%
- Precio medio de adquisición.....4,70 euros por acción
- Precio total de adquisición.....1.850.674,06 euros

Al 31 de diciembre de 2015 la sociedad está en posesión de 393.539 acciones de la propia compañía, con el siguiente detalle:

- Valor nominal.....1.888.987,20 euros
- Fracción poseída sobre el nominal del capital social emitido.....37,153%
- Precio medio de adquisición.....4,70 euros por acción
- Precio total de adquisición.....1.849.711,16 euros

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

Por otra parte, el capital estatutario pendiente de emisión asciende a 14.148.014,40 euros al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2014, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

Al 31 de diciembre de 2016 Y 2015 existe 1 accionista (persona física) con participación superior al 20%, que asciende al 71,45% Y DEL 71,42% del capital en circulación respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2016 el siguiente accionista (persona jurídica) poseía un porcentaje de participación superior al 10% del capital en circulación:

	Nº de Acciones	% de Participación
BARROSO NAVA Y CIA, S.A.	135.023	20,29%
TOTAL	**135.023**	**20,29%**

Al 31 de diciembre de 2015 los siguientes accionistas (personas jurídicas) poseían un porcentaje de participación superior al 10% del capital en circulación:

	Nº de Acciones	% de Participación
BARROSO NAVA Y CIA, S.A.	135.023	20,28%
TOTAL	135.023	20,28%

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el número de accionistas de la Sociedad era de 265 y 290, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstrucción permanente del número mínimo de accionistas.

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

	Euros	
	2016	2015
Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	3.157.967,48	3.088.217,30
Nº acciones en circulación	**665.492**	**665.708**
Valor liquidativo de la acción	**4,75**	**4,64**

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

En cuanto al saldo de la cuenta de Prima de Emisión, procede del diferencial positivo o negativo entre el precio de colocación y el valor nominal de las acciones puestas en circulación por primera vez, o en su caso, del diferencial positivo o negativo entre el precio de enajenación y el de adquisición de acciones propias, en el caso de acciones previamente adquiridas por la Sociedad. La composición de dicho epígrafe al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	Euros	
	2016	2015
- Diferencias positivas	164.906,20	164.906,20
- Diferencias negativas	(601.900,14)	(601.890,68)
Total	**(436.993,94)**	**(436.984,48)**

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

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

	Euros	
	2016	2015
Reserva Legal	158.368,49	158.368,49
Reserva Voluntaria	501.552,05	502.105,52
Total	**659.920,54**	**660.474,01**

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva solo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

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

La reserva voluntaria no tiene restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

9. ACREEDORES

El detalle de esta partida del balance, a 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	Euros	
	2016	2015
ACREEDORES POR COMPRA DE VALORES	97.396,70	47,83
ACREEDORES POR COMISION DE GESTION A PAGAR (1)	4.940,47	7.959,25
OTROS ACREEDORES	3.079,47	3.214,30
Acreedores por comisión de Depósito	774,86	868,86
Otros acreedores	2.303,20	2.296,05
Administraciones Públicas	1,41	49,39
TOTALES	**105.416,64**	**11.221,38**

(1) Tal como se describe en la nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está desempeñada por SANTANDER PRIVATE BANKING GESTION. Por este servicio, la Sociedad paga una comisión de gestión del 0,25% sobre el patrimonio y un 6% adicional sobre el resultado. Dicha comisión se calcula sobre el patrimonio diario y se satisface mensualmente .El importe total devengado durante el ejercicio 2016 y 2015 por este concepto ha ascendido a 11.795,12 y 30.176,57 euros respectivamente. Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se encontraba pendiente de pago la comisión de gestión sobre el patrimonio del último mes y la totalidad de la comisión de gestión sobre el resultado de los ejercicios 2016 y 2015, respectivamente.

10. INFORMACIÓN SOBRE EL PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES. DISPOSICIÓN ADICIONAL TERCERA. «DEBER DE INFORMACIÓN» DE LA LEY 15/2010, DE 5 DE JULIO:

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal del pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2016 y 2015 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

11. SITUACION FISCAL

El tipo de gravamen a efectos del Impuesto sobre beneficios es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre del Impuesto sobre Sociedades).

La Sociedad calcula el Impuesto sobre Sociedades que le correspondería en función del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal o base imponible del impuesto.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del ejercicio 2016 y 2015 es la siguiente:

	Euros	
	2016	2015
- Resultado contable del ejercicio antes de impuestos.	71.276,01	98.927,83
- Compensación Bases imp. negativas	(71.276,01)	(98.927,83)
- Base imponible del impuesto.		-
- Cuota al 1%		-
Cuota integra	**-**	**-**

La sociedad dispone al 31 de diciembre de 2016 del crédito fiscal que se presenta en el cuadro siguiente:

CONCEPTO	AÑO	SALDO PTE (1) 31-12-16	UTILIZACION PREVISTA 2016	SALDO PTE (2) 31-12-16	AÑO LIMITE DEDUCCION	COMENTARIO
BASE IMPONIBLE NEGATIVA	2008	608.952,49	(71.276,01)	537.676,48	2023	Disminuye la B.I. del ejercicio
BASE IMPONIBLE NEGATIVA	2011	177.904,38	-	177.904,38	2026	Disminuye la B.I. del ejercicio
TOTALES		**786.856,87**	**(71.276,01)**	**715.580,86**		

(1) Antes de la elaboración del impuesto de sociedades del ejercicio 2016
(2) Después de la elaboración del impuesto de sociedades del ejercicio 2016

La sociedad disponía al 31 de diciembre de 2015 del crédito fiscal que se presenta en el cuadro siguiente:

CONCEPTO	AÑO	SALDO PTE (1) 31-12-15	UTILIZACION PREVISTA 2015	SALDO PTE (2) 31-12-15	AÑO LIMITE DEDUCCION	COMENTARIO
BASE IMPONIBLE NEGATIVA	2008	707.880,32	(98.927,83)	608.952,49	2023	Disminuye la B.I. del ejercicio
BASE IMPONIBLE NEGATIVA	2011	177.904,38	-	177.904,38	2026	Disminuye la B.I. del ejercicio
TOTALES		**885.784,70**	**(98.927,83)**	**786.856,87**		

(1) Antes de la elaboración del impuesto de sociedades del ejercicio 2015
(2) Después de la elaboración del impuesto de sociedades del ejercicio 2015

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

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la comparación de las pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (véase Nota 4-h).

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

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

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS TRES CÉNTIMOS DE EURO

12. OTRA INFORMACION

Durante el ejercicio 2016 y 2015, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas, indemnizaciones por cese o pagos basados en instrumentos de patrimonio y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

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

Al cierre del ejercicio 2016 los Administradores de la Sociedad, según se define en la Ley de Sociedades de Capital, no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

Incluido en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias 2016 se recogen los honorarios a abonar a los auditores de cuentas de la Sociedad por la realización de la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2016 por un importe de 3.039 euros (3.009 euros en 2015).

13. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

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

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

0,03 EUROS

TRES CÉNTIMOS DE EURO

0M5551334

ANEXO

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS

TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

ANEXO: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2016
Entidad: ELITE DINAMICA, SICAV, S.A.

Divisa	ISIN	Descripción	Euros Valoración posterior
EUR	XS1055241373	BBVA SUB CAPITAL UNIP FRN 3M 11/04/24	104.432,52
EUR	XS0989061345	CAIXABANK SUB. 5.00 14/11/23 (EUR)	105.578,62
Total Cartera Interior -Valores representativos de deuda			**210.011,14**
EUR	ES0105025003	MERLIN PROPERTIE SOCIMI S.A.	60.048,29
EUR	ES0109067019	AMADEUS IT GROUP SA	22.966,44
EUR	ES0113211835	BBVA	62.530,09
EUR	ES0113307021	BANKIA SA	6.311,50
EUR	ES0113900J37	BANCO SANTANDER (MADRID)	38.114,87
EUR	ES0144580Y14	IBERDROLA (BOLSA MADRID)	22.323,95
EUR	ES0148396007	INDITEX	85.777,35
EUR	ES0173516115	REPSOL S.A.	100.891,56
EUR	ES0177542018	INTL.CONSOLIDATED AIRLINES (ICA) (MADRID	50.566,81
EUR	ES0178430E18	TELEFONICA SA (MADRID)	73.867,50
EUR	ES0673516995	DERECHOS REPSOL S.A 12/16	2.646,34
Total Cartera Interior -Instrumentos de Patrimonio			**526.044,70**
EUR	ES0174113037	RODEO DE INV	92,63
Total Cartera Interior -Instituciones de Inversion Colectiva			**92,63**
EUR	XS1207054666	REPSOL INTL FINANCE 3.875 29/12/49 (EUR)	99.450,44
EUR	XS1139494493	GAS NATURAL FENOSA FINAN 4.125 30/11/49	102.013,63
EUR	XS0972570351	TELEFONICA EUROPE FRN 12M 09/49 (EUR)	106.832,78
Total Cartera Exterior -Valores representativos de deuda			**308.296,85**
EUR	DE0005190003	BMW	39.937,50
Total Cartera Exterior - Instrumentos de Patrimonio			**39.937,50**
USD	LU0011815304	JPMF LIQ-USD DOLLAR LIQUIDITY-A (USD)	189.983,92
EUR	LU0011889846	HENDERSON HORIZON EUROLAND-A2 (EUR)	166.960,40
EUR	LU0028118809	INVESCO PAN EUROPEAN EQUITY FUND A (EUR)	143.698,32
EUR	GB00B1VMCY93	M&G OPTIMAL INCOME - A EUR	97.298,00
EUR	LU0106238552	SCHRODER INTL EUR SMLLR C AC (EUR)	43.956,20
EUR	LU0236737465	SCHRODER ISF JAPANESE EQUITY A EUR HDG A	78.371,44
EUR	LU0251129549	FIDELITY FUNDS - EUROPE LARGER COMP-A	213.025,34
EUR	LU0251130802	FIDELITY FUNDS EUROPEAN HI.YLD-A A (EUR)	172.620,00
EUR	LU0351545230	NORDEA-1 STABLE RETURN FUND BI (EUR) ACC	49.989,00
EUR	LU0523293024	BGF - GLOBAL ALLOCATION D2 EUR	128.266,42
EUR	LU0658026603	AXA IM FIXED INC EUR SH DUR HY-F EUR I	256.572,80
USD	US4642872349	ISHARES MSCI EMERGING MKT INDEX ETF(USD)	36.608,56
Total Cartera Exterior -Instituciones de Inversión Colectiva			**1.577.350,40**

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª

OM5551336

ELITE DINAMICA
SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITAL VARIABLE, S.A

INFORME DE GESTION CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2016

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

INFORME DE GESTION, AÑO 2016

1) EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS (MERCADOS), SITUACION DE LA SOCIEDAD Y EVOLUCION PREVISIBLE

Se corrió el telón al ejercicio 2016 con un escenario macroeconómico arrojando más luz que a comienzos del mismo. Ni el proceso de "aterrizaje brusco" en China ni una recesión en EEUU, como llegó a vaticinar parte del mercado alrededor del mes de febrero, terminaron materializándose.

Lo más positivo es que, durante la segunda mitad del año, la economía global fue capaz de exhibir más músculo, sobreponiéndose a los eventos de cola acaecidos en la esfera geopolítica. En concreto, EEUU recuperó niveles de crecimiento tendencial, la zona Euro mostró una estabilidad desconocida en sus tasas de avance de la actividad y el grueso de economías emergentes trazaron un punto de inflexión desde, en algún caso, coordenadas recesivas.

El año 2016 trajo además la confirmación de que la incertidumbre geopolítica está aquí para quedarse, y de que los mercados están influidos de forma creciente por ella. Tras la decisión de abandonar la Unión Europea por parte del Reino Unido en el referéndum del pasado 23 de junio, las elecciones de EEUU celebradas en noviembre se saldaron con la victoria de Trump. La implementación de las políticas de la Administración norteamericana y las citas electorales de Holanda, Francia y Alemania aseguran una buena dosis de incertidumbre política para el año 2017.

2016 fue también el año en el que se generó un claro consenso acerca de la necesidad de complementar la política monetaria con estímulos fiscales que impulsen la demanda agregada a corto plazo, una demanda que siguió creciendo a lo largo del ejercicio anual 2016 de forma moderada respecto al patrón histórico.

La política monetaria se situó en pleno proceso de reajuste. El Banco de Japón redobló su apuesta por la política monetaria expansiva, pero procurando ejercer el menor daño posible al sector financiero. Por su parte, el BCE amplió la vigencia de su programa de compra de activos hasta diciembre de 2017, en un entorno de aceleración cíclica muy gradual y una apuesta por el estímulo fiscal muy inferior a la de otras áreas económicas. Finalmente, la Reserva Federal cerró el año dando otro paso al frente en la normalización gradual de sus tipos de interés, pero el tono de las políticas económicas de Trump introduce riesgos alcistas al todavía complaciente descuento de subidas de tipos en EEUU.

En este entorno, los tipos a largo plazo volvieron a iniciar, desde mínimos históricos, un nuevo repunte sustancial y rápido a partir del verano. Una continuidad de las alzas en tipos de interés de mercado a un ritmo desordenado podría poner en peligro la estabilidad financiera internacional.

Los países emergentes tuvieron un buen año, sobre todo en lo referente a sus variables financieras. China arrojó menos dudas sobre su velocidad de crecimiento, si bien siguió preocupando el recurso masivo al endeudamiento. Brasil fue testigo de cambios políticos y de lo que parecen los primeros brotes verdes en aquella economía. En su conjunto, los flujos de inversión en cartera a países emergentes fueron de menos a más durante 2016, y se conformaron en el activo estrella en las carteras globales

En términos de mercado la percepción de que el ejercicio 2016 fue extremadamente complejo es generalizada en la comunidad inversora. Sin embargo, esa complejidad no tuvo traducción en las rentabilidades obtenidas por las diferentes tipologías de activo, que cerraron el año en cotas más que razonables en un entorno de elevada volatilidad. Tres momentos a destacar durante 2016: (1) la corrección abrupta en los activos de riesgo en las seis primeras semanas del año al hilo de la sucesión de dudas renovadas en torno a la economía china-el desplome del precio del petróleo-la ampliación de los diferenciales crediticios en el sector energético por el temor a quiebras en cascada dentro del mismo y el riesgo asociado de recesión en EEUU; (2) la irrupción del "Brexit" en junio, y (3) la victoria de Trump en las elecciones presidenciales de noviembre.

El principal argumento que consideró el mercado para relativizar los riesgos geopolíticos con el transcurrir del año fue la propia perspectiva de continuidad de la recuperación económica, refrendada por datos reales de actividad en la segunda mitad del ejercicio, pues la reducción del desempleo es una de las mejores recetas contra el apoyo al populismo, hijo de la crisis. El mercado, en el segundo semestre del año, parece que asumió en buena medida esta posibilidad, lo que sirvió para reducir primas de riesgo. En paralelo al asentamiento de la recuperación económica, el propio mercado fue reduciendo su sensibilidad a la incertidumbre política.

A nivel de activos, las bolsas mundiales cerraron 2016 con un avance del 5,63% (MSCI World), destacando el liderazgo de los mercados emergentes (8,58%) frente a los desarrollados (5,32%). Por tipología de empresas, las pequeñas compañías (9,80%) batieron a las grandes (5,69%) y el sesgo value (9,31%) ganó la partida al growth (1,38%).

A nivel geográfico, entre las bolsas OCDE, Reino Unido (14,43% en moneda local) y EEUU (9,54% en moneda local) se comportaron mucho mejor que una bolsa europea (MSCI Europe) que acabó con pérdidas (-0,50% en moneda

local), siendo en el caso de la bolsa española algo mayores (el Ibex-35 cedió un 2% en moneda local en el año). Japón, tras una primera mitad del año de caídas notables, remontó el vuelo en la segunda, para acabar el año cuasi plano en moneda local. Dentro de las bolsas emergentes, Brasil (+38,93% en moneda local) y Rusia (+26,76% en moneda local) brillaron con luz propia, dos mercados que reflejaron favorablemente las perspectivas de salida de un proceso de severa recesión económica. Por su parte, China "salvó los muebles" tras un inicio del año "catastrófico", cerrando el ejercicio sólo con pérdidas leves (-1,38% el MSCI China en moneda local).

Desde los últimos máximos de las bolsas europeas en abril de 2015, la evolución de este activo ha sido claramente negativa, con caídas acumuladas que llegaron a ser superiores al 20% en el EuroStoxx 50 y cercanas al 30% en el Ibex-35 hasta la sesión posterior a la victoria del "Brexit" en el Reino Unido el pasado 23 de junio. El grueso de tales correcciones fue explicado por una recesión de beneficios, que cayeron en magnitud similar a las cotizaciones, manteniendo así las ratios de valoración (PER) cierta estabilidad. Retrocediendo hasta 2011, los beneficios empresariales han mantenido una tendencia decreciente en la zona Euro, solamente interrumpida por un crecimiento anual del 18% en 2014. En total, la caída acumulada ronda el 40%. Si el EuroStoxx se situó a cierre de 2016 un 15% por encima de los niveles de final de 2010 se debe a una recuperación de los múltiplos (el PER 12 meses pasó en el periodo de 11,3x a 20,7x). Ello, unido a una rentabilidad por dividendo (DY) media del 4%, hizo que la rentabilidad total para el accionista haya alcanzado el 6,5% en términos anualizados desde 2011.

En cualquier caso, y aunque la rentabilidad lograda es atractiva, avances de las cotizaciones soportados por una expansión de los múltiplos (un PER que casi se duplica) no son todo lo "sanas" que cabría desear. Consideramos que, en adelante, debería ser la incipiente recuperación de los beneficios la que sostuviese las cotizaciones bursátiles en los mercados europeos. En este sentido, el actual entorno de gradual recuperación de la actividad económica se vería favorecido por una política monetaria del BCE aún laxa por un periodo prolongado de tiempo, permitiendo una moderada recuperación de beneficios en 2017-18.

Diferente es el caso de EEUU, donde el S&P 500 marcó en 2016 máximos históricos gracias a la ininterrumpida expansión de beneficios empresariales durante 2009-2014. Si bien es cierto que éstos cayeron en 2015 y 2016, la situación parece estar revirtiendo de cara a 2017. En cualquier caso, la recesión de beneficios comentada en los índices europeos no ha sido similar en EEUU. Junto a este factor, una expansión de PER desde 15,4x a comienzos de 2011 hasta las 21,1x actuales, ha permitido que el S&P 500 acumule una rentabilidad cercana al 80% en los últimos seis años. Y aunque la aportación de la rentabilidad por dividendo es más reducida en el S&P 500 que en el EuroStoxx 50 (2% frente al 4%) la rentabilidad total en términos anualizados superaría el 12%.

Pasando a la parcela de la renta fija, el activo estiró un ejercicio más la cuerda del "superciclo" que viene registrando desde finales de 2008. Dentro de los principales soberanos OCDE, a excepción de Portugal (retorno del -5,6%del bono a 10 años en 2016), la práctica totalidad lograron batir con creces la inflación doméstica en sus referencias a 10 años: Reino Unido (+9,0%), Alemania (+5,8%), Francia (+5,1%), España (+5,9), Japón (+2,5%), EEUU (+1,4%) o Italia (+1,2%).

El efecto del cambio que se estaría gestando en el policy mix sobre las curvas soberanas podría ser sustancial. Y es que los programas de compras de activos de los bancos centrales han sido decisivos en los últimos años para arrastrar las TIRes de los bonos gubernamentales a mínimos. No se ha tratado solamente del hundimiento de las expectativas de tipos futuros, sino también de la prima por plazo. Además de presionar a la baja los tipos de los soberanos núcleo, los diferentes QE también comprimieron las primas de riesgo.

Un probable menor activismo de la política monetaria a partir de ahora provocaría la continuidad de los repuntes de TIR de forma generalizada, al ir eliminándose las distorsiones susodichas, repuntes que se iniciaron en la segunda mitad de 2016. Si a ello se añade que a la política monetaria expansiva le sustituiría paulatinamente una política fiscal más generosa, el repunte de tipos puede ser aún mayor. No obstante, estos cambios tendrían lugar de forma gradual: los bancos centrales serán cautos a la hora de cambiar la orientación de la política monetaria y los estímulos fiscales todavía están siendo debatidos. Además, el traslado de los estímulos fiscales al mercado está sujeto a los retardos asociados a la aprobación y ejecución de programas de gasto. Sin embargo, incluso aunque la transición sea gradual, el impacto sobre el mercado, una vez se perciban señales de que se está llevando a cabo, puede ser brusco. Como se observó en el "taper tantrum" de 2013 (cuando Bernanke, en mayo de ese año ante el Congreso de EEUU, esbozó una retirada de estímulos) el mercado reacciona de forma repentina y acentuada a cambios en las expectativas de política económica.

Pero dentro de la categoría de renta fija, las estrellas durante 2016 fueron el crédito corporativo High Yield (+17,41% en EEUU y +8,66 en Europa) y la deuda soberana emergente en moneda fuerte, con retornos en el año cercanos al 10%. No hay que menospreciar a la renta fija privada Investment Grade, con retornos en el entorno del 5% tanto en EEUU como en Europa.

En adelante, la aproximación selectiva a los soberanos emergentes es obligada, sobre todo por los ejes de debilidad que pueden surgir en un contexto de subidas de tipos de interés en EEUU: (1) la propia exposición a EEUU ante la amenaza proteccionista de Trump, y (2) las necesidades de financiación, medidas por el déficit por cuenta corriente. Ocurre algo similar con el crédito corporativo High Yield: la estrategia adecuada es reducir al máximo la capacidad de

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

sorpresas negativas; de ahí que el mercado probablemente limite su posicionamiento mayoritariamente a los tramos de mayor calidad dentro del segmento (tramo BB).

Para completar el cuadro de activos, en el mercado de divisas, numerosos frentes abiertos y de diversa índole durante 2016. La situación política en EEUU y Europa y las divergencias entre bancos centrales, los principales. El dólar estadounidense logró apreciarse más del 3% frente al euro, movimiento que completó prácticamente en su totalidad en la recta final del ejercicio gracias a unas perspectivas de subidas de tipos de interés en EEUU fortalecidas por la ganancia de tracción cíclica de la primera economía del mundo en la segunda mitad del año. Recorrido diametralmente opuesto fue el de la libra esterlina frente al euro, cuya depreciación superior al 15% se nutrió de la incertidumbre que abre el proceso de "Brexit". A destacar también la recuperación generalizada de las monedas emergentes, favorecida por la mejor cara ofrecida por sus fundamentales.

Máscara de dos caras la vestida por las materias primas durante 2016. La cara fea, en el inicio del ejercicio, donde los temores renovados respecto a la salud de la economía china propiciaron un desplome generalizado del activo, más agudo en las categorías de petróleo y metales básicos. La reversión del movimiento, que llevó al índice agregado Commodities Research Bureau a revalorizarse más del 50% en el año, se produjo en paralelo a la purga parcial de niveles de sobreoferta acumuladas y la mejora de momentum cíclico de la economía mundial.

A lo largo del ejercicio 2016, las estrategias de gestión alternativa ofrecieron un saldo positivo a nivel agregado (+2,50% de acuerdo al HFR Index), aunque con una evolución dispar a lo largo del periodo, con una primera parte del año con un comportamiento negativo (en línea con el resto de activos) y una segunda parte más positiva gracias a la mayor direccionalidad del mercado. Atendiendo a los diferentes estilos de gestión, destaca la buena evolución de las estrategias "Event Driven" que terminaron con un saldo ligeramente superior al 11%. Por el lado negativo, las estrategias denominadas "Macro" perdieron un 2,93%. Entre estos dos extremos se sitúan los resultados de las estrategias más ligadas a Equity y aquellas de valor relativo, con rentabilidades cercanas al 1%.

Tras un 2016 caracterizado por cambios sustanciales en el panorama internacional, todo apunta a que 2017 verá un entorno igualmente volátil. Las perspectivas cíclicas, las prioridades de política económica y el entorno político marcaran la agenda para los mercados en el año.

El repunte del crecimiento real que prevemos para 2017 en el PIB mundial, acercándose a su nivel tendencial, se articula en torno a tres variables principales: (1) un mayor vigor del PIB estadounidense, (2) la recuperación de la inversión global, y (3) la salida de la recesión de algunas de las principales economías emergentes.

Sobre las espaldas de EEUU recae la "responsabilidad" de buena parte de la mayor tracción esperada en términos de actividad para 2017, sobre todo porque la expectativa de mayor generosidad en clave de gasto fiscal descansa en gran medida en esta economía. La recuperación de la inversión es una cuestión de lógica, después de llegar a contribuir en los dos últimos años dos terceras partes menos al crecimiento global de lo que lo hizo antes de la crisis. La aportación en este sentido del sector energético será importante, al calor de la recuperación de los precios. Todo ello ayudaría a reactivar el comercio mundial. Brasil, Argentina y Rusia explicarían casi por completo la recuperación del crecimiento en el universo emergente. A destacar, que la contribución de Brasil al repunte del crecimiento del PIB mundial en 2017 sería casi tan grande como la de EEUU, a pesar de ponderar en el mismo sólo la sexta parte que la economía estadounidense.

Como en los últimos años, el escenario está abierto a varias ventanas de incertidumbre: (1) ruido político en EEUU y Europa, (2) el impacto de un apoyo decreciente de los bancos centrales, (3) volatilidad cambiaria, entre otras.

2) USO DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS POR LA SOCIEDAD

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad (véase Nota 6 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez, y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

3) ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS DESPUES DEL CIERRE DEL EJERCICIO

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

4) INVESTIGACION Y DESARROLLO

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

5) ACCIONES PROPIAS

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

Al 31 de diciembre de 2016, la Sociedad tiene acciones propias en cartera por valor de 1.850.674,06 euros.

6) INFORMACIÓN SOBRE EL PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES EN OPERACIONES COMERCIALES.

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 10)

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de ELITE DINAMICA, Sociedad de Inversión de Capital Variable , Sociedad Anónima, Dª. María Nieves Vázquez Indart, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 31 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración OM5551310 a OM5551340 ambas inclusive, comprensivo de la balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, memoria e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2016, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombre y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Boadilla del Monte, a 3 de marzo de 2.017
Fecha Consejo de Administración

EL SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Fdo.: Dª. María Nieves Vázquez Indart

EL PRESIDENTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION

Fdo.: Dª. Sheila Aguerri Vázquez

CONSEJERO

Fdo.: D. Hector Aguerri Bariain