

**MUTARE INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.**

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



## INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

### **Informe sobre las cuentas anuales**

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

#### *Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales*

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

#### *Responsabilidad del auditor*

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

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

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



*Opinión*

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

**Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Gemma Mª Ramos Pascual  
20 de abril de 2017



PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

Año 2017 Nº 01/17/28679  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



0M9888606

CLASE 8.ª

CLASE 8.ª

**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Balance de situación al 31 de diciembre de 2016**

(Expresado en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Activo no corriente</b>	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
<b>Activo corriente</b>	<b>7 063 335,48</b>	<b>6 917 654,85</b>
Deudores	1 170,28	0,01
Cartera de inversiones financieras	6 658 604,49	6 202 048,85
Cartera interior	65 686,82	964 792,11
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	65 686,82	964 792,11
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	6 592 917,67	5 237 256,74
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	6 592 917,67	5 237 256,74
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	403 560,71	715 605,99
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>7 063 335,48</b>	<b>6 917 654,85</b>

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.ª



OM9888607

## Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

### Balance de situación al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>7 054 753,22</b>	<b>6 907 488,04</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	7 054 753,22	6 907 488,04
Capital	18 341 615,00	18 341 615,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	180 760,90	180 752,88
Reservas	5 314 188,09	5 159 871,72
(Acciones propias)	(16 929 086,75)	(16 929 073,45)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	147 275,98	154 321,89
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>8 582,26</b>	<b>10 166,81</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	8 582,26	10 166,81
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>7 063 335,48</b>	<b>6 917 654,85</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>5 658 385,00</b>	<b>5 658 385,00</b>
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	5 658 385,00	5 658 385,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>5 658 385,00</b>	<b>5 658 385,00</b>

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.



CLASE 8.ª



OM9888608

**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

	<u>2016</u>	<u>2015</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(46 137,74)</u>	<u>(35 320,80)</u>
Comisión de gestión	(30 368,82)	(15 762,88)
Comisión de depositario	(4 433,36)	(5 250,15)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(11 335,56)	(14 307,77)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(46 137,74)</b>	<b>(35 320,80)</b>
Ingresos financieros	1 312,26	1 446,26
Gastos financieros	(3 321,73)	(1 613,97)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>258 253,96</u>	<u>(8 123,59)</u>
Por operaciones de la cartera interior	(2 196,52)	26 452,04
Por operaciones de la cartera exterior	260 450,48	(34 575,63)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	8 838,90	33 792,78
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>(70 182,03)</u>	<u>165 700,02</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(19 211,55)	-
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(50 970,48)	179 225,42
Resultados por operaciones con derivados	-	(13 525,40)
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>194 901,36</b>	<b>191 201,50</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>148 763,62</b>	<b>155 880,70</b>
Impuesto sobre beneficios	(1 487,64)	(1 558,81)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b><u>147 275,98</u></b>	<b><u>154 321,89</u></b>

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

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

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

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	147 275,98
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>147 275,98</b>

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2015	18 341 615,00	180 752,88	5 159 871,72	(16 929 073,45)	-	-	154 321,89	-	-	6 907 488,04
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>18 341 615,00</b>	<b>180 752,88</b>	<b>5 159 871,72</b>	<b>(16 929 073,45)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>154 321,89</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6 907 488,04</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	147 275,98	-	-	147 275,98
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	154 321,89	-	-	-	(154 321,89)	-	-	(10,80)
Operaciones con accionistas	-	8,02	(5,52)	(13,30)	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>18 341 615,00</b>	<b>180 760,90</b>	<b>5 314 188,09</b>	<b>(16 929 086,75)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>147 275,98</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7 054 753,22</b>

CLASE 8.ª



0M9888609

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**

(Expresado en euros)

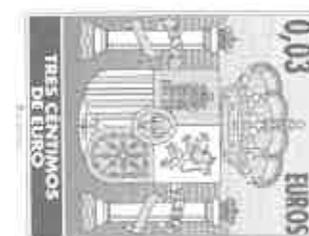
**A) Estado de ingresos y gastos reconocidos**

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	154 321,89
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	154 321,89
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>154 321,89</b>

**B) Estado total de cambios en el patrimonio neto**

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>18 341 615,00</b>	<b>180 752,88</b>	<b>4 774 227,14</b>	<b>(16 929 067,14)</b>	-	-	<b>385 645,78</b>	-	-	<b>6 753 183,66</b>
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>18 341 615,00</b>	<b>180 752,88</b>	<b>4 774 227,14</b>	<b>(16 929 067,14)</b>	-	-	<b>385 645,78</b>	-	-	<b>6 753 183,66</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	154 321,89	-	-	154 321,89
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	385 645,78	-	-	-	(385 645,78)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	(6,31)	-	-	-	-	-	(6,31)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	(1,20)	-	-	-	-	-	-	(1,20)
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2015</b>	<b>18 341 615,00</b>	<b>180 752,88</b>	<b>5 159 871,72</b>	<b>(16 929 073,45)</b>	-	-	<b>154 321,89</b>	-	-	<b>6 907 488,04</b>

CLASE 8.ª



0M9888610



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9888611

## Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

---

#### 1. Actividad y gestión del riesgo

##### a) Actividad

Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 10 de mayo de 2001 bajo la denominación social de Corondel Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., modificándose dicha denominación por la actual el 25 de mayo de 2005. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 31, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 31 de octubre de 2001 con el número 2.025, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a JPMorgan Gestión, S.G.I.I.C., S.A. (Sociedad Unipersonal), sociedad participada al 100% por J.P. Morgan International Holdings LLC, sociedad a su vez participada al 100% por JPMorgan Chase & Co., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad Santander Securities Services, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en el Reglamento de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva.

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9888612

## Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

---

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

Quando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobada por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden 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 o mercados no organizados de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de los saldos diarios de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo en las cuentas de efectivo a la vista en el depositario, así como en los repos sobre deuda pública a un día contratados con el depositario.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.



OM9888613

CLASE 8.<sup>a</sup>**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. Hasta el 1 de octubre de 2015 inclusive, la comisión de gestión fue del 0,25% sobre el patrimonio de la Sociedad (excluido el patrimonio invertido en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por una entidad del grupo J.P.Morgan), fecha a partir de la cual la comisión se calcula como un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos, expresados en euros:

Tramos			Comisión aplicada		
Hasta	9 999 999	euros			0,50%
Desde	10 000 000	hasta	19 999 999	euros	0,42%
Desde	20 000 000	hasta	29 999 999	euros	0,38%
Desde	30 000 000	hasta	49 999 999	euros	0,33%
Desde	50 000 000	hasta	99 999 999	euros	0,29%
Desde	100 000 000	hasta	249 999 999	euros	0,25%
A partir de	250 000 000	euros			0,21%

Además, la Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de administración calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. Hasta el 1 de octubre de 2015 inclusive, la comisión de administración fue del 0,045% sobre el patrimonio de la Sociedad, fecha a partir de la cual la comisión pasó a ser del 0,025% sobre el patrimonio de la Sociedad.

Durante el ejercicio 2008, la Sociedad Gestora alcanzó un acuerdo con J.P. Morgan Asset Management (Europe) S.á.r.l., relativo a la retrocesión de las comisiones de gestión de los Fondos de Inversión en los que invierte la Sociedad, informando de ello al Consejo de Administración de la Sociedad el día 5 de septiembre de 2008, el cual, asimismo, manifestó su conformidad a la Sociedad Gestora para el cobro de las mismas.

Asimismo, en el ejercicio 2010, la Sociedad Gestora alcanzó un acuerdo con una serie de entidades gestoras relativo a la retrocesión de las comisiones de gestión de los Fondos de Inversión en los que invierte la Sociedad, informando de ello al Consejo de Administración. De dicho acuerdo tomó conocimiento el Consejo de Administración de la Sociedad en la reunión del 23 de septiembre de 2010, reunión en la que, asimismo, manifestó su conformidad a la Sociedad Gestora para el cobro de las mismas.



CLASE 8.ª



0M9888614

## Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, los importes devengados por la Sociedad Gestora por comisiones retrocedidas por este concepto, son los siguientes:

	2016	2015
Nordea Investments Funds S.A.	337,48	248,79
BlueBay Asset Management plc	-	265,56
Muzinich & Co. (Ireland) Limited	-	88,22
JPMorgan Asset Management (Europe), S.Á.R.L.	2 826,41	4 714,23
Polar Capital Funds PLC	67,52	25,62
Neuberger Berman Investment Funds PLC	-	23,38
Goldman Sachs International	-	114,80
Henderson Gartmore Funds Limited	-	121,06
Nomura Asset Management UK Limited	54,02	275,03
	<u>3 285,43</u>	<u>5 876,69</u>

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En el ejercicio 2016 y desde el 1 de julio de 2015 la comisión de depositaria ha sido del 0,065% y del 0,085% hasta el 1 de julio de 2015.

#### b) Gestión del riesgo

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

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

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.



CLASE 8.ª



OM9888615

**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

(Expresada en euros)

---

- Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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

**2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

a) Imagen fiel

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

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por la Junta de Accionistas de la Sociedad.

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

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



OM9888616

CLASE 8.ª

**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**

(Expresada en euros)

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

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

**d) Consolidación**

La Sociedad, de acuerdo con lo establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, pertenece a un Grupo de sociedades cuya sociedad dominante directa y última es Jubatay, S.L., domiciliada en Madrid, la cual posee el 99,99% de las acciones de la Sociedad. Conforme a lo dispuesto en el artículo 43 del Código de Comercio, al 31 de diciembre de 2016 la Sociedad dominante del Grupo no está obligada a formular cuentas anuales consolidadas.

**e) Estimaciones contables y corrección de errores**

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

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>  
IMPRESIÓN EN COLOR



OM9888617

## Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

#### 3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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

	2016	2015
<b>Base de reparto</b>		
Resultado del ejercicio	147 275,98	154 321,89
	<b>147 275,98</b>	<b>154 321,89</b>
<b>Propuesta de distribución</b>		
Reserva legal	14 727,60	15 432,19
Reserva voluntaria	132 548,38	138 889,70
	<b>147 275,98</b>	<b>154 321,89</b>

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9888618

## Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

---

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

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

#### d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9888619

**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

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

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

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

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

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

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 73.1.p y 74.1.m del Reglamento de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



OM9888620

## **Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

(Expresada en euros)

---

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre de 2010, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

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

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

#### e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

#### f) Instrumentos de patrimonio

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



OM9888621

**CLASE 8.<sup>a</sup>**



**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

(Expresada en euros)

---

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>  
FRENTE A LA CLASE 8.<sup>a</sup>



OM9888622

## Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

---

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

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

#### i) Moneda extranjera

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

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

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

#### j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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



0M9888623

**CLASE 8.<sup>a</sup>**



**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

(Expresada en euros)

---

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

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

k) Valor teórico de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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



**CLASE 8.<sup>a</sup>**  
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS



OM9888624

## Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

---

#### 5. Deudores

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

	2016	2015
Administraciones Públicas deudoras	249,33	
Otros	920,95	0,01
	<u>1 170,28</u>	<u>0,01</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2016 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

#### 6. Acreedores

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

	2016	2015
Administraciones Públicas acreedoras	1 487,64	1 558,81
Otros	7 094,62	8 608,00
	<u>8 582,26</u>	<u>10 166,81</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 recoge principalmente el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio correspondiente.

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



**CLASE 8.ª**



OM9888625

**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

(Expresada en euros)

**7. Cartera de inversiones financieras**

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

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
<b>Cartera interior</b>	<u><b>65 686,82</b></u>	<u><b>964 792,11</b></u>
Instituciones de Inversión Colectiva	65 686,82	964 792,11
<b>Cartera exterior</b>	<u><b>6 592 917,67</b></u>	<u><b>5 237 256,74</b></u>
Instituciones de Inversión Colectiva	6 592 917,67	5 237 256,74
	<u><b>6 658 604,49</b></u>	<u><b>6 202 048,85</b></u>

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

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

**8. Tesorería**

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario. Durante el ejercicio 2016 las cuentas corrientes en euros estaban remuneradas a un tipo de interés anual de menos 0,30 puntos porcentuales para los saldos positivos y a un tipo de interés anual del Eonia más un punto porcentual para saldos negativos ambos revisables y liquidables mensualmente. Durante el ejercicio 2015, dichas cuentas estaban remuneradas a un tipo de interés del Eonia menos 1% salvo en el caso de que el tipo de interés resultante fuera negativo, lo que supondría un tipo de interés de remuneración del 0%. Durante los ejercicios 2016 y 2015 las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, denominadas en otras monedas, estaban remuneradas a un tipo de interés anual referenciado al tipo de referencia de la divisa menos 1,50 puntos porcentuales para los saldos positivos y a un tipo de interés anual referenciado al tipo de referencia de la divisa más 1,50 puntos porcentuales para los saldos negativos, ambos revisables y liquidables mensualmente.



OM9888626

**CLASE 8.ª**  
IMPRESIÓN AUTOMÁTICA**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**  
(Expresada en euros)**9. Patrimonio atribuido a accionistas**

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

**a) Capital Social**

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

	2015	Operaciones con acciones	Otros	2016
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	15 941 615,00	-	-	15 941 615,00
	<b>18 341 615,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>18 341 615,00</b>

	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	15 941 615,00	-	-	15 941 615,00
	<b>18 341 615,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>18 341 615,00</b>

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el capital social inicial está representado por 2.400.000 acciones de un euro de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas y el capital estatutario máximo se establece en 24.000.000 euros representado por 24.000.000 acciones de un euro nominal cada una.

Desde el 7 de agosto de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.



**CLASE 8.ª**  
 IMPORTE DE LA CLASE 8.ª DE LA CUENTA DE RESULTADOS



0M9888627

**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

b) Reservas

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

	2015	Distribución resultados de 2015	Otros	2016
Reserva legal	649 788,49	15 432,19	-	665 220,68
Reserva voluntaria	4 486 549,94	138 889,70	(5,52)	4 625 434,12
Otras reservas	23 533,29	-	-	23 533,29
	<b>5 159 871,72</b>	<b>154 321,89</b>	<b>(5,52)</b>	<b>5 314 188,09</b>

	2014	Distribución resultados de 2014	Otros	2015
Reserva legal	611 223,91	38 564,58	-	649 788,49
Reserva voluntaria	4 139 469,94	347 081,20	(1,20)	4 486 549,94
Otras reservas	23 533,29	-	-	23 533,29
	<b>4 774 227,14</b>	<b>385 645,78</b>	<b>(1,20)</b>	<b>5 159 871,72</b>

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. Mientras no supere el citado límite, sólo podrá destinarse a compensar pérdidas en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin. Asimismo, podrán destinarse a aumentar el capital aquella parte de la reserva legal que excede el 10% del capital ya aumentado.

c) Acciones propias

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

	2016	2015
Saldo al 1 de enero	(16 929 073,45)	(16 929 067,14)
Entradas	(39,88)	(6,31)
Salidas	26,58	-
Saldo al 31 de diciembre	<b>(16 929 086,75)</b>	<b>(16 929 073,45)</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>  
FEDERACIÓN DE EMPRESAS DE ESPAÑA



OM9888628

## Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

---

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 la Sociedad mantenía 14.014.118 y 14.014.115 acciones propias en cartera, respectivamente.

#### d) Valor teórico

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

	2016	2015
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>7 054 753,22</u>	<u>6 907 488,04</u>
Número de acciones en circulación	<u>4 327 497</u>	<u>4 327 500</u>
Valor teórico por acción	<u>1,63</u>	<u>1,60</u>
Número de accionistas	<u>115</u>	<u>118</u>

#### e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2016 y 2015, 1 accionista poseía acciones que representaban el 99,99% de la cifra de capital en circulación, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Reglamento de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones, es el siguiente.

	Nº de acciones	% de Participación
Jubatay S.L.	4 327 383	99,99%

## 10. Otras cuentas de orden

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

	2016	2015
Capital nominal no suscrito ni en circulación	<u>5 658 385,00</u>	<u>5 658 385,00</u>
	<u>5 658 385,00</u>	<u>5 658 385,00</u>



**CLASE 8.ª**  
CORREO GENERAL DE ESPAÑA



0M9888629

**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

(Expresada en euros)

---

## **11. Administraciones Públicas y situación fiscal**

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

El capítulo "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos.

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

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

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



OM9888630

**CLASE 8.ª**  
INFORMACIÓN FINANCIERA Y ADMINISTRATIVA

**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

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

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante los ejercicios 2016 y 2015 por la Sociedad es el siguiente:

	<b>2016</b>	<b>2015</b>
	<b>Días</b>	<b>Días</b>
Periodo medio de pago a proveedores	15,20	7,40
Ratio de operaciones pagadas	15,20	7,40
Ratio de operaciones pendientes de pago	-	-
	<b>Euros</b>	<b>Euros</b>
Total de pagos realizados	52 576,59	31 273,08
Total de pagos pendientes	-	-

**13. Otra información**

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2016 y 2015.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM9888631

**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

(Expresada en euros)

---

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2016 y 2015, ascienden a 2,7 miles de euros, en ambos ejercicios.

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

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2016, se compone de dos hombres y una mujer.

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

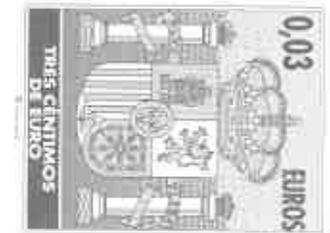
Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados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

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones y participaciones de inversión libre					
JPMORGAN GLOBAL ALTERNAT	EUR	64 632,27	-	65 686,82	1 054,55
<b>TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre</b>		<b>64 632,27</b>	<b>-</b>	<b>65 686,82</b>	<b>1 054,55</b>
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>64 632,27</b>	<b>-</b>	<b>65 686,82</b>	<b>1 054,55</b>

CLASE 8.ª



0M98888632

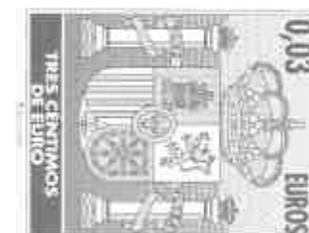
Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>					
DB X-TRACKERS MSCI EUROPE	EUR	243 468,11	-	265 224,64	21 756,53
PIMCO FUNDS GLOBAL INVES	EUR	269 718,86	-	282 134,00	12 415,14
GLG JAPAN COREALPHA EQUI	EUR	61 950,66	-	80 271,94	18 321,28
MAJEDIE- TORTOISE FUND Z	EUR	89 673,65	-	91 305,51	1 631,86
MS PSAM GLOB EVN UCITS-E	EUR	90 424,90	-	93 153,69	2 728,79
BGF-USD HIGH YIELD BOND	EUR	99 382,10	-	108 369,88	8 987,78
EDGEWOOD L SL-US SL GR-A	EUR	199 486,79	-	211 706,36	12 219,57
STANDARD LIFE INVESTMENT	EUR	185 851,90	-	195 712,34	9 860,44
JPM EUROPE STRATEGIC DIV	EUR	331 512,23	-	334 608,37	3 096,14
JPMORGAN INVEST FUNDS GL	EUR	203 660,25	-	207 337,07	3 676,82
MELCHIOR EURO EN AB R -	EUR	310 585,49	-	253 081,72	(57 503,77)
NORDEA 1 SICAV STABLE	EUR	90 424,80	-	87 530,41	(2 894,39)
PICTET-GLOBL EMRG DBT-HJ	EUR	144 551,47	-	138 513,98	(6 037,49)
ISHARES SYP 500 UCITS ET	USD	533 005,40	-	583 871,34	50 865,94
JPM GLOBAL GOVT BOND	EUR	137 906,49	-	138 876,66	970,17
BLK ICS EUR USBF PREMIER	EUR	69 599,13	-	69 565,02	(34,11)
NORDEA US TOT RET BD EUR	EUR	136 877,48	-	141 393,30	4 515,82
BGF-CONTINENT EUR FL-I2	EUR	226 929,18	-	236 344,55	9 415,37
OAKTREE - EURO HG YLD BD	EUR	238 811,44	-	260 126,33	21 314,89
JPM AGGREGATE BOND IH EU	EUR	390 604,29	-	384 994,62	(5 609,67)
HENDERSON GARTMORE ABSOL	EUR	263 104,98	-	264 574,82	1 469,84
JPMORGAN FUNDS GL CORP B	EUR	412 967,70	-	423 457,96	10 490,26
JPMORGAN INVESTMENT FUND	EUR	231 654,28	-	258 252,21	26 597,93
ROBECO US LARGE CAP EQUI	EUR	135 621,91	-	143 395,27	7 773,36
ISHARES MSCI JAPAN INC	EUR	82 172,12	-	89 687,40	7 515,28
ISHARES SYP 500 MONTHLY	EUR	390 708,30	-	449 675,01	58 966,71
ISHARES MSCI JAPAN MONTH	EUR	167 329,56	-	191 797,80	24 468,24
ISHARES SYP 500 UCITS ET	EUR	179 344,01	-	180 033,12	689,11
JPM FDS SYSTEMATIC ALPHA	EUR	83 469,01	-	85 635,70	2 166,69
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>6 000 796,49</b>	<b>-</b>	<b>6 250 631,02</b>	<b>249 834,53</b>
<b>Acciones y participaciones 48.1.j.2º)</b>					
DB PLAT IV SYS ALPHA-I5CE	EUR	170 003,79	-	172 088,58	2 084,79
GAM STAR - GLOBAL RATES	EUR	173 893,87	-	170 198,07	(3 695,80)
<b>TOTALES Acciones y participaciones 48.1.j.2º)</b>		<b>343 897,66</b>	<b>-</b>	<b>342 286,65</b>	<b>(1 611,01)</b>
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>6 344 694,15</b>	<b>-</b>	<b>6 592 917,67</b>	<b>248 223,52</b>

CLASE 8.ª



OM9888633

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

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

<b>Cartera Interior</b>	<b>Divisa</b>	<b>Valoración inicial</b>	<b>Intereses</b>	<b>Valor razonable</b>	<b>(Minusvalía) / Plusvalía</b>
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>					
RV EUROPA, FI	EUR	265 000,00	-	365 863,10	100 863,10
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>265 000,00</b>	<b>-</b>	<b>365 863,10</b>	<b>100 863,10</b>
<b>Acciones y participaciones de inversión libre</b>					
JPMORGAN GLOBAL ALTERNAT	EUR	570 245,10	-	598 929,01	28 683,91
<b>TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre</b>		<b>570 245,10</b>	<b>-</b>	<b>598 929,01</b>	<b>28 683,91</b>
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>835 245,10</b>	<b>-</b>	<b>964 792,11</b>	<b>129 547,01</b>

CLASE 8.ª



0M98888634

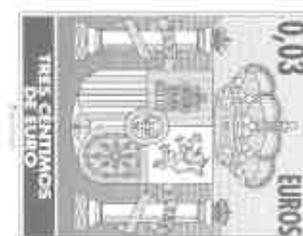
Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>					
HSBC GLOBAL INVESTMENT F	EUR	114 619,89	-	111 815,42	(2 804,47)
POLAR CAPITAL JAPAN FUND	EUR	141 027,46	-	136 971,55	(4 055,91)
GLG JAPAN COREALPHA EQUI	JPY	140 404,48	-	134 789,05	(5 615,43)
MUZINICH SHORT DURATION	EUR	352 568,68	-	349 894,63	(2 674,05)
VANGUARD EURO STK-EUR PL	EUR	276 134,64	-	271 516,47	(4 618,17)
MAJEDIE- TORTOISE FUND Z	EUR	249 421,81	-	232 664,62	(16 757,19)
IRIDIAN US EQUITY	USD	192 391,96	-	241 188,89	48 796,93
BGF-USD HIGH YIELD BOND	EUR	162 886,71	-	157 299,12	(5 587,59)
HENDERSON GART - CON EU	EUR	299 216,56	-	294 389,82	(4 826,74)
JPMORGAN FUNDS US SELECT	USD	136 631,82	-	148 833,41	12 201,59
JPMORGAN INVESTMENT FUND	EUR	107 181,40	-	103 203,74	(3 977,66)
VANGUARD US 500 ST IN-IN	EUR	690 103,34	-	684 076,55	(6 026,79)
JPM EU GOVERNMENT BOND F	EUR	248 845,95	-	247 288,66	(1 557,29)
SIG LYRICAL FUND - I USD	USD	114 176,03	-	106 905,77	(7 270,26)
NORDEA US TOT RET BD EUR	EUR	157 074,16	-	167 946,21	10 872,05
ALKEN FUND-EUROPEAN OPPO	EUR	124 422,92	-	121 960,49	(2 462,43)
OAKTREE - EURO HG YLD BD	EUR	162 886,71	-	161 089,15	(1 797,56)
JPM AGGREGATE BOND IH EU	EUR	331 794,47	-	329 662,59	(2 131,88)
HENDERSON GARTMORE ABSOL	EUR	117 510,54	-	124 062,41	6 551,87
BLUEBAY INVESTMENT GRADE	EUR	165 897,23	-	161 001,01	(4 896,22)
JPMORGAN FUNDS - US SELE	EUR	128 054,61	-	150 846,76	22 792,15
JPM GLRES EN IDX-I PERF	EUR	206 351,01	-	217 036,03	10 685,02
ROBEKO US LARGE CAP EQUI	EUR	179 722,00	-	170 631,12	(9 090,88)
MELCHIOR SEL TRUST ABSOL	EUR	268 972,58	-	288 533,81	19 561,23
SCHRODER ISF US SMALL- M	EUR	124 422,88	-	123 649,46	(773,42)
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>5 192 719,84</b>	<b>-</b>	<b>5 237 256,74</b>	<b>44 536,90</b>
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>5 192 719,84</b>	<b>-</b>	<b>5 237 256,74</b>	<b>44 536,90</b>

CLASE 8.1



0M9888635



CLASE 8.<sup>a</sup>  
SERVICIO NACIONAL DE REGISTRO DE COMERCIO



OM9888636

**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Informe de gestión del ejercicio 2016**

---

### **Exposición fiel del negocio y actividades principales**

El año 2016 se ha caracterizado principalmente por los eventos políticos en Reino Unido y EE.UU., y por el cambio de tendencia que se ha comenzado a ver en cuanto a políticas monetarias se refiere. El primer periodo del año que fue uno de los más volátiles de los últimos años, protagonizado por China y las materias primas (en particular el petróleo), terminó con la histórica decisión del Reino Unido de abandonar la Unión Europea después de 43 años. En cuanto a la segunda mitad del ejercicio, estuvo marcada principalmente por la elección de Trump como presidente de EE.UU lo cual motivó, en contra de todo pronóstico, un optimismo en los mercados que permitió que se recuperara gran parte de la rentabilidad perdida durante el año.

Además del revuelo generado por el tema político, en EE.UU. los datos económicos han terminaron con resultados muy positivos, liderados por el crecimiento de las exportaciones, el consumo, las inversiones privadas y el gasto del gobierno. Asimismo, la inflación aumentó durante los últimos meses, al mismo tiempo que el precio de la gasolina y el precio de la vivienda crecía. Por otro lado, la Fed confirmaba la ya anticipada subida de tipos en 25 puntos básicos y anunció también la posibilidad de hasta tres subidas de tipos más a lo largo de 2017. Así, las previsiones sobre la continuidad de la expansión económica dependerán de las medidas que definitivamente tome el gobierno de Trump.

En Europa, se consideró que el referéndum podría conducir, principalmente, a un deterioro de la propia economía del Reino Unido en el medio plazo, impactando de forma más ligera a la economía de la Unión Europea. Por otro lado, el último tramo del año comenzaba con pérdidas marginales entre especulaciones sobre una posible reducción o incluso final del programa de expansión cuantitativa. A ello se unía, por un lado la incertidumbre en Italia tras los resultados del Referéndum que afectaría a reformas en la constitución y a los bancos domésticos, y por otro, los sorprendentes resultados de las elecciones primarias francesas. No obstante, la expansión cuantitativa fue finalmente extendida hasta diciembre de 2017 en lugar de marzo, tal y como estaba previsto, aunque sí se anunció una reducción de la compra de bonos que comenzaría en abril de 2017. En Francia, los mercados rebotaron a final de año tras unos buenos datos de inventario, mientras que Italia creció a un ritmo menor que durante el inicio del último semestre.



CLASE 8.ª



OM9888637

**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

### **Informe de gestión del ejercicio 2016**

---

Respecto a España, destacar de nuevo un ambiente de incertidumbre protagonizado por las elecciones a la presidencia del gobierno, cuyo vencedor terminó siendo el Partido Popular con más escaños que en diciembre, de manera que la esperada deriva hacia la izquierda no se materializó, dejando como opciones más plausibles un gobierno en minoría y un parlamento fragmentado. Con todo ello el IBEX 35 terminaba el ejercicio con una rentabilidad de -2,01%.

En Asia, los mercados descendieron durante el último tramo del ejercicio, lastrados principalmente por Filipinas, Hong Kong, Malasia, India, Indonesia y China. La combinación de una subida de tipos del Tesoro americano y la fortaleza del dólar incrementaron la presión en los mercados emergentes durante el periodo. No obstante, el impacto fue parcialmente neutralizado por los alentadores resultados macroeconómicos de China. En Japón, pese a que el crecimiento del PIB se vio deteriorado a mediados de año, durante el tramo final el ratio de desempleo descendió y la inflación subió alcanzando su máximo nivel desde mayo de 2015. Además, en noviembre el Banco Central de Japón ofreció comprar ilimitadamente bonos del gobierno a tipo fijo al pasar la curva a positivo. Por su parte, la economía China mostraba estímulos positivos, del mismo modo que lo hacía la inflación anual en los últimos meses del año motivada por la subida de precios en los sectores de alimentación, servicios y de bienes de consumo. En lo referente al resto de mercados, mencionar las pérdidas sufridas en todo el colectivo latinoamericano durante el segundo semestre, siendo estas más severas en Argentina y México. En Brasil, reiterar el descenso en la mayoría de los datos económicos que alcanzaba los niveles de IPC más bajos desde 1998, ocasionados por un descenso de los precios de alimentos, bebidas y bienes domésticos.

Las materias primas, en especial el petróleo, vivieron un periodo especialmente volátil, con más de 30 puntos porcentuales entre máximo y mínimo del precio del crudo. El oro, pese a mantener un comportamiento más estable, se vio fuertemente afectado por la elección de Trump y la subida de tipos de la Fed, que impulsaron fuertes caídas.



CLASE 8.ª



OM9888638

## Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

### Informe de gestión del ejercicio 2016

---

A la luz de los anteriores datos macroeconómicos registrados durante el segundo semestre del año y de los acontecimientos geopolíticos, los principales índices financieros mundiales se han comportado de la siguiente forma:

• MSCI Mundial	6,77%
• MSCI Europa (EUR)	-0,5%
• Euro Stoxx 50	0,7%
• FTSE 100	14,43%
• IBEX	-2,01%
• S&P 500	9,54%
• NASDAQ	7,50%
• NIKKEI 225	0,42%
• MSCI Asia Ex Japan	3,54%
• MSCI EM	8,58%
• Renta Fija Mundial (JHPCGBIG)	2,25%
• Renta Fija EE.UU. (JHPCUS)	-0,34%
• Renta Fija Alemania (JHPCGE)	4,08%
• Renta Fija Japón (JHPCJP)	3,83%
• Renta Fija HY Global (CSIYHY)	18,27%
• Renta Fija Mercados Emergentes (JPEIGLBL)	10,19%
• EUR/USD	-3,18%
• Oro	-6,59%
• Brent	52,41%

Las rentabilidades de los anteriores índices de renta variable ponen de manifiesto cómo, a lo largo del año, los mercados han tenido un comportamiento dispar, destacando, por un lado el buen comportamiento de la renta variable americana, y por otro, la falta de fuerza del Euro Stoxx 50 que, pese a la recuperación vivida durante el tramo final del año, terminó prácticamente plano. La renta fija, por el contrario, ha tenido un comportamiento positivo a nivel global destacando los bonos de baja calidad crediticia cuya rentabilidad incrementó un 18,27%. Las materias primas también tuvieron un comportamiento muy dispar con fuertes subidas en el precio del petróleo y una caída del oro de hasta el -6,59%. En cuanto a las divisas, el dólar se ha apreciado respecto a las principales divisas debido en gran parte a los resultados de las elecciones en Estados Unidos.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M9888639

**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2016**

---

De cara a 2017 y teniendo en cuenta el entorno actual, continuamos esperando un alza moderada en los activos de riesgo y no prevemos una recesión en el corto plazo, si bien estamos en uno de los periodos alcistas más largos de la historia, por lo que estamos permanentemente revisando cualquier indicio que pudiera desencadenar una ralentización en la economía. El año 2017 augura perspectivas positivas para la renta variable a nivel mundial. La divergencia en cuanto a las políticas monetarias nos hace estar más cautos con la duración en Estados Unidos, aunque no esperamos subidas bruscas de la inflación. Respecto a Europa y Japón, estaremos pendientes de los eventos políticos (elecciones en Francia y Alemania y negociaciones respecto al Brexit) y en cuanto a los mercados emergentes somos positivos sobre todo en la parte de la deuda.

La cartera tiene una política de inversión moderada y la distribución de activos es de aproximadamente de un 36,22% en activos de renta fija y liquidez, un 45,58% en activos de renta variable y un 18,2% en inversiones alternativas. La renta fija está posicionada con activos cuya duración media se encuentra en torno a los 5.61 años y tiene una exposición a High Yield cercana al 8.16%. La renta variable tiene la siguiente distribución geográfica al final del periodo: EE.UU 25,84%, Europa 14,61%, Japón 5,12%, mercados emergentes 0% y 0% global. En cuanto a la exposición a divisa no euro, a fin del periodo es del 17% (14% en USD, 1% en GBP, 1% en JPY).

La cartera está posicionada principalmente sobre los mercados desarrollados en concordancia con nuestra visión para el corto y medio plazo. A mediados de año se sustituyeron algunos gestores de renta variable por los que tenemos más convicción como el Iridian US All cap Fund que se sustituyó por el Robecco US Large Cap. Asimismo en la renta variable Europea se eliminó la exposición al fondo alken European Opportunities y se redujo ligeramente la posición en alternativos líquidos, introduciendo un nuevo fondo, el Nordea Stable Return. Asimismo, después de haber estado invertidos en la India como única posición en mercados emergentes este año y haber vendido después de la subida experimentada, iniciamos una posición en el fondo Pictet Global Emerging Markets Debt. Al final del periodo las elecciones en EE.UU fueron las principales protagonistas las cuales, junto a la subida de tipos de la Fed y a unos buenos datos macro a nivel global, propiciaron un buen comportamiento de los mercados que permitió hacer y deshacer algunas posiciones como la compra de JPM EUROPE STRAT DIV EUR FD ACC-I- (4,7%) y la compra de JPM AGGEGATE BD FD EUR HGD ACC -I- (4,1%).



OM9888640

**CLASE 8.<sup>a</sup>**  
ISSN 1699-4802

## **Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

### **Informe de gestión del ejercicio 2016**

---

#### **Gastos de I+D y Medioambiente**

Dada la actividad a la que se dedica, la Sociedad no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones y contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativas en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos respecto a la información de cuestionarios medioambientales.

#### **Periodo medio de pago a proveedores**

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

#### **Acciones propias**

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

#### **Uso de instrumentos financieros**

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

#### **Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2016**

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



OM0796989

CLASE 8.ª

**Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión**

Diligencia que extiende el Secretario Consejero de Administración, D. Pablo Gutiérrez Otero para hacer constar que, tras la formulación del balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el Informe de gestión, correspondiente al ejercicio 2016 de Mutare Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., por el Consejo de Administración de dicha Sociedad en su reunión del día 24 de marzo de 2017, los Consejeros han procedido a la firma del presente documento, comprensivo de las mencionadas cuentas anuales y del informe de gestión de dicho ejercicio, extendidos en cuatro ejemplares todos ellos en papel timbrado del Estado, impresos por una sola cara y numerados según el siguiente detalle:

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M9888501 al 0M9888530 Del 0M9888531 al 0M9888535
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M9888536 al 0M9888565 Del 0M9888566 al 0M9888570
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M9888571 al 0M9888600 Del 0M9888601 al 0M9888605
Cuarto ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M9888606 al 0M9888635 Del 0M9888636 al 0M9888640

D. Pablo Gutiérrez Otero  
Secretario

**FIRMANTES:**

D. Jaime Albiol del Rosal  
Presidente

D. Manuel Gil de Santivañes García - Frías  
Consejero

D.ª María Teresa del Rosal Blasco  
Consejero

MODELO DE DOCUMENTO ABREVIADO DE  
INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL

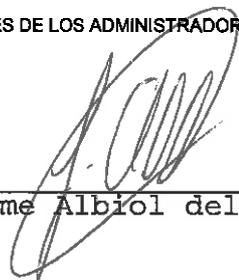
IMA

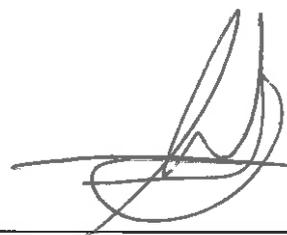
SOCIEDAD MUTARE INVERSIONES SICAV, S.A.		NIF A82989278
DOMICILIO SOCIAL Paseo de la Castellana n° 31, 2ª Planta		
MUNICIPIO MADRID	PROVINCIA MADRID	EJERCICIO 2016

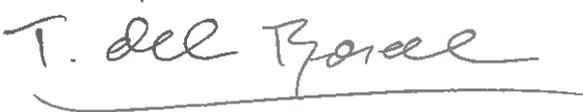
Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales **NO** existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida de acuerdo a la norma de elaboración «4ª Cuentas anuales abreviadas» en su punto 5, de la tercera parte del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007 de 16 de Noviembre).

Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales **SÍ** existen partidas de naturaleza medioambiental, y han sido incluidas en un Apartado adicional de la Memoria de acuerdo a la norma de elaboración «4ª Cuentas anuales abreviadas» en su punto 5, de la tercera parte del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007 de 16 de Noviembre).

FIRMAS y NOMBRES DE LOS ADMINISTRADORES

  
D. Jaime Albiol del Rosal

  
D. Manuel Gil de Santivañes  
García-Frías

  
Dª. Mª Teresa del Rosal Blasco

# MODELO DE DOCUMENTOS DE INFORMACIÓN SOBRE ACCIONES O PARTICIPACIONES PROPIAS

A1

SOCIEDAD MUTARE INVERSIONES SICAV, S.A.				NIF A82989278			
DOMICILIO SOCIAL Paseo de la Castellana nº 31, 2ª Planta							
MUNICIPIO Madrid			PROVINCIA Madrid			EJERCICIO 2016	
<b>La sociedad no ha realizado durante el presente ejercicio operación alguna sobre acciones / participaciones propias</b> <input type="checkbox"/> (Nota: En este caso es suficiente la presentación única de esta hoja A1)							
Saldo al cierre del ejercicio precedente:		14.014.115		acciones/participaciones		76,41%	% del capital social
Saldo al cierre del ejercicio:		14.014.118		acciones/participaciones		76,41%	% del capital social
Fecha	Concepto (1)	Fecha de acuerdo de junta general	N.º de acciones o participaciones	Nominal	Capital social Porcentaje	Precio o contraprestación	Saldo después de la operación
19/05/16	AL		1	1	0%	1,557952	14.014.116
24/05/16	EL		22	1	0%	1,572801	14.014.094
9/06/16	AL		1	1	0%	1,580432	14.014.095
15/09/16	AL		2	1	0%	1,585517	14.014.097
29/09/16	AL		21	1	0%	1,598692	14.014.118

**Nota: Caso de ser necesario, utilizar tantos ejemplares como sean requeridos de la hoja A1.1**

(1) AO: Adquisición originaria de acciones o participaciones propias o de la sociedad dominante (artículos 74 de la Ley de Sociedades Anónimas y 39 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada).  
 AD: Adquisición derivativa directa; AI: Adquisición derivativa indirecta; AL: Adquisiciones libres (artículos 77 de la Ley de Sociedades Anónimas y 40.1 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada).  
 ED: Enajenación de acciones adquiridas en contravención de los tres primeros requisitos del artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas.  
 EL: Enajenación de acciones o participaciones de libre adquisición (artículos 78.1 de la Ley de Sociedades Anónimas y 40.2 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada).  
 RD: Amortización de acciones ex artículo 75 de la Ley de Sociedades Anónimas.  
 RL: Amortización de acciones o participaciones de libre adquisición (artículos 78.2 de la Ley de Sociedades Anónimas y 40.2 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada).  
 AG: Aceptación de acciones propias en garantía (artículo 80 de Ley de Sociedades Anónimas).  
 AF: Acciones adquiridas mediante asistencia financiera de la propia entidad (artículo 81 de la Ley de Sociedades Anónimas).  
 PR: Acciones o participaciones recíprocas (artículos 82 de la Ley de Sociedades Anónimas y 41 de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada).

MODELO DE DOCUMENTOS DE INFORMACIÓN  
SOBRE ACCIONES O PARTICIPACIONES PROPIAS

A8

SOCIEDAD MUTARE INVERSIONES SICAV, S.A.

NIF A82989278

EJERCICIO 2016

Espacio destinado para las firmas con identificación de los administradores, número de hojas, y fecha de comunicación.

Administradores:

D. Jaime Albiol del Rosal

D. Manuel Gil de Santivañes García-Frías

D<sup>a</sup> M<sup>a</sup> Teresa del Rosal Blasco

T. del Rosal