

**Pay Out Inversiones,  
Sociedad de Inversión de  
Capital Variable, S.A.**

Estados Financieros Intermedios  
correspondientes al periodo de tres meses  
terminado el 31 de marzo de 2017, junto  
con el Informe de Auditoría Independiente.

BORRADOR

**PAY OUT INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

**BALANCES AL 31 DE MARZO DE 2017 Y 31 DE DICIEMBRE DE 2016**

(Euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>31-03-2017</b>	<b>31-12-2016 (*)</b>	<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>31-03-2017</b>	<b>31-12-2016 (*)</b>
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	-	-	<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS</b>	<b>2.994.139,14</b>	<b>2.943.819,08</b>
<b>Inmovilizado intangible</b>	-	-	<b>Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas</b>	<b>2.994.139,14</b>	<b>2.943.819,08</b>
<b>Inmovilizado material</b>	-	-	Capital	13.040.690,00	13.040.690,00
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Partícipes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	(235.748,32)	(235.761,50)
<b>Activos por impuesto diferido</b>	-	-	Reservas	2.564.073,70	2.564.078,69
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>3.002.382,31</b>	<b>2.950.572,68</b>	(Acciones propias)	(12.623.695,72)	(12.623.761,59)
<b>Deudores</b>	<b>31.759,91</b>	<b>30.757,52</b>	Resultados de ejercicios anteriores	198.573,48	-
<b>Cartera de inversiones financieras</b>	<b>2.961.762,36</b>	<b>2.369.033,06</b>	Otras aportaciones de socios	-	-
<b>Cartera interior</b>	<b>1.444.178,77</b>	<b>1.071.838,65</b>	Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	50.246,00	198.573,48
Valores representativos de deuda	155.678,40	190.477,36	<b>Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio</b>	-	-
Instrumentos de patrimonio	75.251,57	64.572,91	<b>Otro patrimonio atribuido</b>	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	296.040,42	-	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	-	-
Depósitos en EECC	917.208,38	816.788,38	<b>Provisiones a largo plazo</b>	-	-
Derivados	-	-	<b>Deudas a largo plazo</b>	-	-
Otros	-	-	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>	-	-
<b>Cartera exterior</b>	<b>1.518.269,14</b>	<b>1.291.747,41</b>	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>8.243,17</b>	<b>6.753,60</b>
Valores representativos de deuda	336.240,33	337.408,08	<b>Provisiones a corto plazo</b>	-	-
Instrumentos de patrimonio	843.799,07	743.335,12	<b>Deudas a corto plazo</b>	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	338.229,74	209.838,31	<b>Acreedores</b>	<b>8.092,96</b>	<b>6.753,60</b>
Depósitos en EECC	-	-	<b>Pasivos financieros</b>	-	-
Derivados	-	1.165,90	<b>Derivados</b>	<b>150,21</b>	-
Otros	-	-	<b>Periodificaciones</b>	-	-
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<b>(685,55)</b>	<b>5.447,00</b>	<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>3.002.382,31</b>	<b>2.950.572,68</b>
<b>Inversiones morosas, dudosas o en litigio</b>	-	-			
<b>Periodificaciones</b>	<b>1.039,50</b>	-			
<b>Tesorería</b>	<b>7.820,54</b>	<b>550.782,10</b>			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.002.382,31</b>	<b>2.950.572,68</b>			
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>					
<b>CUENTAS DE COMPROMISO</b>	<b>215.154,35</b>	<b>219.319,16</b>			
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	215.154,35	219.319,16			
<b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>11.009.310,00</b>	<b>11.009.310,00</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 (SICAV)	11.009.310,00	11.009.310,00			
Pérdidas fiscales a compensar	-	-			
Otros	-	-			
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>11.224.464,35</b>	<b>11.228.629,16</b>			

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

Las Notas 1 a 10 forman parte integrante del balance al 31 de marzo de 2017.

PAY OUT INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**  
**CORRESPONDIENTES A LOS PERIODOS DE TRES MESES TERMINADOS**  
**EL 31 DE MARZO DE 2017 Y 2016**

(Euros)

	31-03-2017	31-03-2016 (*)
<b>Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos</b>	-	-
<b>Comisiones retrocedidas a la IIC</b>	346,96	804,44
<b>Gastos de Personal</b>	-	-
<b>Otros gastos de explotación</b>	<b>(7.153,97)</b>	<b>(15.807,59)</b>
Comisión de gestión	(4.385,24)	(11.667,22)
Comisión depositario	(365,43)	(1.054,40)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(2.403,30)	(3.085,97)
<b>Amortización del inmovilizado material</b>	-	-
<b>Excesos de provisiones</b>	-	-
<b>Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado</b>	-	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(6.807,01)</b>	<b>(15.003,15)</b>
<b>Ingresos financieros</b>	<b>5.135,93</b>	<b>18.770,24</b>
<b>Gastos financieros</b>	<b>(5,20)</b>	<b>0,02</b>
<b>Variación del valor razonable en instrumentos financieros</b>	<b>49.046,28</b>	<b>(180.568,74)</b>
Por operaciones de la cartera interior	10.708,45	(8.858,49)
Por operaciones de la cartera exterior	38.488,04	(168.044,47)
Por operaciones con derivados	(150,21)	(3.665,78)
Otros	-	-
<b>Diferencias de cambio</b>	<b>100,39</b>	<b>(396,36)</b>
<b>Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b>	<b>3.283,15</b>	<b>(31.628,35)</b>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	18,50	18,36
Resultados por operaciones de la cartera exterior	1.434,02	(17.875,33)
Resultados por operaciones con derivados	1.830,63	(13.771,38)
Otros	-	-
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>57.560,55</b>	<b>(193.823,19)</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>50.753,54</b>	<b>(208.826,34)</b>
Impuesto sobre beneficios	(507,54)	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>50.246,00</b>	<b>(208.826,34)</b>

(\*) Información no auditada, se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 10 forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al periodo tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

**PAY OUT INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

**Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los periodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2017 y 2016.**

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los periodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2017 y 2016:

	Euros	
	31-03-2017	31-03-2016 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	50.246,00	(208.826,34)
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	50.246,00	(208.826,34)

(\*) Información no auditada, se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los periodos de tres meses terminados el 31 de marzo de 2017 y 2016:

	Euros											
	Capital	Participes	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 inmov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2015 (*)</b>	<b>13.040.690,00</b>	-	(235.761,50)	2.077.461,04	(6.599.508,19)	-	-	487.249,04	-	-	-	8.770.130,39
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2016 (*)</b>	<b>13.040.690,00</b>	-	(235.761,50)	2.077.461,04	(6.599.508,19)	-	-	487.249,04	-	-	-	8.770.130,39
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	(208.826,34)	-	-	-	(208.826,34)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	487.249,04	-	(487.249,04)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de marzo de 2016 (*)</b>	<b>13.040.690,00</b>	-	(235.761,50)	2.077.461,04	(6.599.508,19)	487.249,04	-	(208.826,34)	-	-	-	8.561.304,05

(\*) Información no auditada, se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 10 forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

	Euros											
	Capital	Participes	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 inmov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2016</b>	<b>13.040.690,00</b>	-	(235.761,50)	2.564.078,69	(12.623.761,59)	-	-	198.573,48	-	-	-	2.943.819,08
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2017</b>	<b>13.040.690,00</b>	-	(235.761,50)	2.564.078,69	(12.623.761,59)	-	-	198.573,48	-	-	-	2.943.819,08
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	50.246,00	-	-	-	50.246,00
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	198.573,48	-	(198.573,48)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	13,18	(4,99)	65,87	-	-	-	-	-	-	74,06
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de marzo de 2017</b>	<b>13.040.690,00</b>	-	(235.748,32)	2.564.073,70	(12.623.695,72)	198.573,48	-	50.246,00	-	-	-	2.994.139,14

(\*) Información no auditada, se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 10 forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017.

## **Pay Out Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.**

Notas explicativas a los estados financieros intermedios  
correspondiente al periodo de tres meses  
terminado el 31 de marzo de 2017

### **1. Reseña de la Sociedad**

Pay Out Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 21 de octubre de 1999 bajo la denominación de Pay Out Inversiones, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A. Con fecha 5 de febrero de 2004 la Sociedad cambió su denominación por la actual. 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 1.082/2012, 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 los que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

Como consecuencia de que la Sociedad no ha reconstituido de forma permanente el número mínimo de accionistas en el plazo establecido en la Ley 35/2005, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley, con fecha 26 de abril de 2017 ha sido revocada y cancelada la inscripción de la Sociedad en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, perdiendo, como consecuencia de ello, la condición de Sociedad de Inversión de Capital Variable. No obstante lo anterior, a la fecha de formulación de estos estados financieros intermedios no se habían producido modificaciones estatutarias, ni en la denominación social ni en la actividad de la Sociedad, al entender los Administradores que se trata de una situación transitoria puesto que, a dicha fecha, la Sociedad se encuentra en trámite de su reincorporación al mencionado registro como consecuencia de la subsanación del citado incumplimiento (véanse Notas 2 y 6).

Como se ha indicado en el párrafo anterior, con fecha 26 de abril de 2017, ha sido revocada y cancelada la inscripción en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el que la Sociedad figuraba inscrita con el número 869 en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012. Las acciones de la Sociedad estaban admitidas a cotización en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43.4 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento, si bien con efectos del día 11 de mayo de 2017, dichas acciones fueron dadas de baja en los sistemas del Mercado Alternativo Bursátil. No obstante lo anterior, una vez obtenida la reincorporación de la Sociedad al registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores es intención de los Administradores de la Sociedad realizar los trámites para su readmisión al Mercado Alternativo Bursátil.

La Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la calle Castelló 74, Madrid.

El objeto social de la Sociedad 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.

Según se indica en la Nota 7, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a March Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., entidad perteneciente al Grupo Banca March. Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Banca March, S.A. (Grupo Banca March), entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 4).

## **2. Bases de presentación de los estados financieros**

### ***a) Imagen fiel***

Los estados financieros intermedios correspondientes al período de tres meses terminado al 31 de marzo de 2017 se formulan por los Administradores de la Sociedad a solicitud de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, por ser requisito necesario para proceder nuevamente a su inscripción en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, tras la reconstitución del número de accionistas mínimo exigido en el artículo 6 del Reglamento de las Instituciones de Inversión Colectiva de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre aprobado por el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio (véanse Notas 1 y 6).

Los mencionados estados financieros intermedios han sido obtenidos de los registros contables de la Sociedad y se presentan, conforme a lo mencionado en la Nota 1, de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, 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 y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de marzo de 2017. Por lo mencionado en el párrafo anterior, los Administradores de la Sociedad consideran más adecuada su formulación de acuerdo a la normativa específica de la Circular 3/2008, en lugar del régimen general establecido en el R.D. 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, puesto que dicha cancelación del registro se considera una situación transitoria, encontrándose en trámite su reincorporación, como consecuencia de haberse producido ya la subsanación del hecho mencionado en la Nota 1.

Los estados financieros intermedios de la Sociedad correspondientes al periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017, que han sido formulados por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobados sin ninguna modificación.

El ejercicio contable de la Sociedad coincide con el año natural, razón por la que los estados financieros intermedios por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017 no constituyen ni total ni parcialmente las cuentas anuales de la Sociedad ni incorporan toda la información que debe incluirse en éstas.

### ***b) Principios contables***

En la preparación de los presentes estados financieros intermedios se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración



de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en los estados financieros intermedios, se haya dejado de aplicar en su preparación.

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 los estados financieros intermedios.

En los estados financieros intermedios 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 ellos. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al 31 de marzo de 2017, 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 4), 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 estos estados financieros intermedios relativa al 31 de diciembre de 2016 y 31 de marzo de 2016 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información relativa al 31 de marzo de 2017.

Adicionalmente, dado que los presentes estados financieros intermedios corresponden al periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017, la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente dicho periodo no refleja un año completo de actividad.

**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 determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas a los estados financieros intermedios.

**e) Cambios de criterios contables**

Durante el periodo de tres meses terminado el 31 de marzo de 2017 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2016.

**f) Corrección de errores**

En la elaboración de los estados financieros intermedios adjuntos no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2016.

### **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 respecto a información de cuestiones medioambientales.

### **3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de los estados financieros intermedios al 31 de marzo de 2017 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

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

##### *i. 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 morosas, dudosas 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 efectos 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.

#### *ii. 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**

#### *i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros*

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados por 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 3.g.iii).

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 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 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 el mismo, 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 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 hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y 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 Real Decreto 1.082/2012, 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 valoran 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.

#### *ii. 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 pagar 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 3.g.iii).

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”, respectivamente, 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**

##### *i. 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.

##### *ii. 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 en el ejercicio, 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 y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

### *iii. 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)”.

### *iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados*

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.

### *v. 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. 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 partícipes 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:

*i. 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 morosas, dudosas 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.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.



## *ii. 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.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

## *iii. 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 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

## *iv. 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 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, entendiéndose 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 3.g.iii).

**j) Operaciones vinculadas**

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

**4. Cartera de inversiones financieras**

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de marzo de 2017 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes “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 marzo de 2017 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Inferior a 1 año	380.156,55
Comprendido entre 1 y 2 años	111.762,18
	<b>491.918,73</b>

Al 31 de marzo de 2017, la totalidad del saldo del epígrafe “Cartera Interior – Valores representativos de deuda” del activo del balance corresponde a adquisiciones temporales de activos (Deuda Pública) cuya contraparte es la entidad depositaria.

Al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016, la Sociedad mantiene en cartera 99,675 participaciones en Luxembourg Investment Fund que se encuentran valoradas a cero euros como consecuencia del fraude de la firma Bernard L. Madoff Investment Securities LLC y registradas en el epígrafe “Inversiones morosas, dudosas o en litigio” del activo del balance (véase Anexo).

Adicionalmente, al 31 de marzo de 2017, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
<b>Compromisos por operaciones cortas de derivados</b>	
Otras ventas a plazo	215.154,35
<b>Total</b>	<b>215.154,35</b>

Al 31 de marzo de 2017, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

El saldo de los epígrafes “Otras ventas a plazo” del detalle anterior recoge el nominal comprometido de las operaciones del mercado de divisas vendidas durante el período del tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación de dichas operaciones.

Asimismo, al 31 de marzo de 2017 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe “Pasivo corriente - Derivados” del pasivo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda no euro.

Los depósitos con entidades de crédito se valoran conforme a lo dispuesto en la Nota 3.b.i. A continuación se detallan los depósitos con entidades de crédito mantenidos por la Sociedad al 31 de marzo de 2017, junto con el interés que devengan y su vencimiento:

Entidad	Divisa	Euros	Vencimiento	Tipo de Interés
Bankia, S.A.	Euro	565.979,04	23/05/2017	0,20%
Banco de Sabadell, S.A.	Euro	351.229,34	23/02/2018	0,06%
		<b>917.208,38</b>		

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banca March, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 7). Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar 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 1.082/2012, 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.

- Límite 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 que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, 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% del 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% del 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 de la Sociedad.
- 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores. 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 mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La Sociedad invierte en activos con la calidad crediticia establecida en el Folleto informativo. Adicionalmente, la política de la sociedad gestora de la Sociedad es invertir en activos con buena calidad crediticia (Reino de España y algunos escalones por debajo) controlando y analizando siempre a priori las contrapartidas.

#### **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.

La Sociedad tiene establecidos controles de la liquidez de cada uno de los activos en cartera de las IICs calculando para cada uno ellos un índice de iliquidez (teniendo en cuenta las diferentes tipologías de activos y estableciendo puntuaciones a diversos factores por ejemplo duración, rating, cupones para los activos de renta fija, volumen negociado, capitalización en renta variable, frecuencia de reembolso en participaciones en IICs, etc...). Posteriormente se pondera ese índice por el peso de los activos en la cartera y se compara con distribuciones históricas de reembolsos de la cartera.

#### **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.

La política de inversión definida en el Folleto informativo para la Sociedad indica el perfil de riesgo inicial. Adicionalmente, la Sociedad ha definido los siguientes parámetros:

- Composición porcentual de la cartera.
- Límites por tipo de producto (duraciones para Renta Fija, exposición bursátil para Renta Variable y exposición en divisa).
- Límites de VaR en base al perfil de riesgo de la cartera.

Periódicamente, se comparan los datos reflejados en la cartera de la Sociedad y la exposición efectiva junto a los límites establecidos y se detectan posibles desviaciones.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por la Sociedad se encuentran descritos en el Folleto informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.

## **5. Tesorería**

Al 31 de marzo de 2017, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
<b>Cuentas en el depositario:</b>	
Banca March, S.A. (cuentas en euros)	5.978,27
Banca March, S.A. (cuentas en divisa)	1.842,27
	<b>7.820,54</b>

Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes en euros mantenidas por la Sociedad han devengado en el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2017 un tipo de interés anual del EURIBOR a un mes menos 0,20 puntos porcentuales, revisable y liquidable mensualmente. Por otra parte, al 31 de marzo de 2017, los saldos negativos de las cuentas corrientes a dicha fecha devengan un tipo de interés de 0,4 puntos porcentuales.

**6. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas-Fondos reembolsables atribuidos a partícipes 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, al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016, la composición del saldo de “Capital”, el valor liquidativo de la acción y el saldo de “Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad”:

	Euros	
	31-03-2017	31-12-2016
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	1.304.069	1.304.069
Valor nominal unitario	10,00	10,00
Capital estatutario máximo	24.050.000,00	24.050.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(11.009.310,00)	(11.009.310,00)
<b>Capital</b>	<b>13.040.690,00</b>	<b>13.040.690,00</b>
<i>Capital inicial</i>	2.405.000,00	2.405.000,00
<i>Capital estatutario emitido</i>	10.635.690,00	10.635.690,00
<b>Nominal acciones propias en cartera</b>	<b>(10.785.550,00)</b>	<b>(10.785.610,00)</b>
<b>Capital en circulación</b>	<b>2.255.140,00</b>	<b>2.255.080,00</b>
Número de acciones en circulación	225.514	225.508
Valor liquidativo de la acción	13,28	13,05
<b>Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio</b>	<b>2.994.139,14</b>	<b>2.943.819,08</b>

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

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.

Con fecha 26 de abril de 2017 fue revocada y cancelada la inscripción de la Sociedad en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (véase Nota 1). Al 31 de



diciembre de 2016 el número de accionistas de la Sociedad era de 96. No obstante lo anterior, al 31 de enero de 2017 ya había sido reconstituido el número mínimo de accionistas de la Sociedad siendo ya el número de accionistas de 104. Al 31 de marzo de 2017, el número de accionistas es de 102.

Al 31 de diciembre de 2016, existían 3 accionistas (personas físicas) con participaciones significativas superiores al 20% del capital en circulación de la Sociedad que ascendían en su totalidad al 99,68% de dicho capital.

### Prima de emisión

En el caso de puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran, en su caso, en el epígrafe "Prima de emisión" del balance.

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

### Reservas y resultados de ejercicios anteriores

Al 31 de marzo de 2017 y 31 de diciembre de 2016 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	31-03-2017	31-12-2016
Reserva legal	301.832,22	301.832,22
Reserva voluntaria	2.262.241,48	2.262.246,47
<b>Reservas</b>	<b>2.564.073,70</b>	<b>2.564.078,69</b>

Las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar, en determinadas circunstancias, un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social establecido en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

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

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

El epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Resultados de ejercicios anteriores" del balance recoge el resultado del ejercicio 2016 que está pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas de la Sociedad a la fecha de formulación de los presentes estados financieros intermedios.

## **7. Otros gastos de explotación**

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2017, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2017, ha percibido por este servicio y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 de marzo de 2017, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), 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 del 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 deben 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.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de los estados financieros intermedios de la Sociedad al 31 de marzo de 2017 ascienden a 3 miles de euros.

## **8. Situación fiscal**

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2013 y siguientes.

Al 31 de marzo de 2017 y al 31 de diciembre de 2016, en el epígrafe “Deudores” del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 31 y 30 miles de euros, respectivamente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios, desde el 1 de enero de 2017 y hasta el 26 de abril de 2017 (fecha en que ha sido revocada y cancelada la inscripción de la Sociedad en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores – véase Nota 1) es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades). En opinión de los Administradores de la Sociedad, el régimen especial de tributación previsto en la Ley del Impuesto sobre Sociedades deja de ser aplicable desde el periodo impositivo en que la Comisión Nacional del Mercado de Valores acuerda la suspensión o revocación de la condición de institución de inversión colectiva, esto es desde el 27 de abril de 2017 hasta la fecha en que se produzca reincorporación de la Sociedad al registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (véase Nota 1), por lo que la Sociedad se encontraría sujeta al régimen general del Impuesto sobre Sociedades de acuerdo a lo dispuesto por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, cuyo tipo de gravamen es del 25%. Adicionalmente, según lo indicado en la Nota 1 la Sociedad se encuentra en trámite de obtener la condición de Sociedad de Inversión de Capital Variable, momento en el que comenzaría el nuevo periodo impositivo en el que el tipo de gravamen a efectos del Impuesto sobre beneficios sería del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

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 compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

Conforme a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades 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 año 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 los estados financieros intermedios de la Sociedad.

## **9. Información relativa al Consejo de Administración**

### **Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración**

Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2017, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de marzo de 2017, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

### **Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores**

Al 31 de marzo de 2017 los Administradores de la Sociedad 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.

## **10. Acontecimientos posteriores al cierre**

Con posterioridad al 31 de marzo de 2017 no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de marzo de 2017

**PAY OUT INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0L01711172	REPO BONO ESTADO ESPANOL -0,40 2017-04-03	155.678,40
<b>TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda</b>			<b>155.678,40</b>
EUR	ES0113211835	ACCIONES BBVA	30.962,93
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA	44.288,64
<b>TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio</b>			<b>75.251,57</b>
EUR	ES0160873008	PARTICIPACIONES MARCH MONETARIO FI	147.983,53
EUR	ES0161032034	PARTICIPACIONES M. PREMIER RF CP	148.056,89
<b>TOTAL Cartera interior- Instituciones de Inversión Colectiva</b>			<b>296.040,42</b>
EUR	XS0305093311	BONO FIAT FINANCE NORTH 5,63 2017-06-12	104.059,25
EUR	XS1214673565	BONO ARCELOR MITTAL 1,71 2018-04-09	111.762,18
EUR	XS0893201433	BONO ITALCEMENTI SPA 6,13 2018-02-21	120.418,90
<b>TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda</b>			<b>336.240,33</b>
EUR	NL0011821202	ACCIONES ING GROEP	45.854,12
USD	US0970231058	ACCIONES BOEING CO	38.187,95
DKK	DK0060534915	ACCIONES NOVO NORDISK A/S	24.435,65
USD	US8816242098	ACCIONES TEVA PHARMACEUTICAL	51.756,12
USD	US7960508882	ACCIONES SAMSUNG ELECTRON	33.592,28
EUR	DE0006047004	ACCIONES HEIDELBERGCEMENT AG	29.210,43
EUR	NL0000009355	ACCIONES UNILEVER	26.498,33
EUR	FR0000121261	ACCIONES MICHELIN	26.527,05
CHF	CH0012221716	ACCIONES ABB LTD	25.775,67
USD	US7427181091	ACCIONES PROCTER & GAMBLE	33.740,14
USD	US2605431038	ACCIONES DOW CHEMICAL	23.919,96
EUR	IT0003132476	ACCIONES ENI	34.491,45
EUR	FR0000120628	ACCIONES AXA SA	59.982,62
USD	US9130171096	ACCIONES U.TECHNOLOGIES	53.829,62
EUR	FR0000120578	ACCIONES SANOFI-AVENTIS	38.417,48

<b>Divisa</b>	<b>ISIN</b>	<b>Descripción</b>	<b>Euros</b>
USD	US9497461015	ACCIONES WELLS FARGO	54.499,98
EUR	DE0005557508	ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	49.786,14
USD	US46625H1005	ACCIONES CHASE MANHATAN	24.326,70
USD	US17275R1023	ACCIONES CISCO SYSTEMS	62.478,60
EUR	FR0000120271	ACCIONES TOTAL	44.285,61
EUR	FR0000120172	ACCIONES CARREFOUR	33.547,80
EUR	FR0000131104	ACCIONES EXANE BNP PARIBAS	28.655,37
<b>TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio</b>			<b>843.799,07</b>
EUR	IE00BFNXVS58	PARTICIPACIONES MUZINICH & CO LTD	118.010,88
EUR	LU0582533245	PARTICIPACIONES ROBECO INVESTOR SERV	51.762,03
EUR	FR0010149120	PARTICIPACIONES CARMIGNAC GESTION	115.882,80
USD	LU0011963245	PARTICIPACIONES ABERDEEN- ASSET	52.574,03
<b>TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva</b>			<b>338.229,74</b>
USD	LU0225434744	PART. LUX INVEST FD-US EQTY PLUS F	0,00
<b>TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio</b>			<b>0,00</b>