

Valenciana de Valores, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2013,
junto con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Valenciana de Valores, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad):

Hemos auditado las cuentas anuales de la Sociedad, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado. Excepto por la salvedad mencionada en el párrafo 2, el trabajo se ha realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

El saldo del epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Cartera interior – Otros" al 31 de diciembre de 2013 recoge la inversión en participaciones de Santangel Fondo I, Fondo de Capital Riesgo de Régimen Simplificado (actualmente denominado Innval Innovación y Desarrollo, Fondo de Capital Riesgo de Régimen Simplificado) – en adelante, el Fondo- por importe de 975.000,00 euros, que representa el 4,50% del patrimonio de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013. Las últimas cuentas anuales auditadas disponibles de dicho Fondo se corresponden con las del 31 de diciembre de 2012. Sin embargo, en base a información financiera no auditada a la que ha tenido acceso la sociedad gestora de la Sociedad, durante el 2013 el Fondo ha recibido nuevas aportaciones y ha acometido nuevas inversiones, ambas muy significativas, con el correspondiente impacto patrimonial en el Fondo, así como en el porcentaje de participación de la Sociedad en el mismo. Consecuentemente, y considerando las mencionadas operaciones realizadas por el Fondo durante el ejercicio 2013, no nos es posible evaluar el impacto que la obtención de una información financiera auditada más reciente podría haber tenido en la determinación del valor razonable de la inversión de la Sociedad en el Fondo al 31 de diciembre de 2013.

En nuestra opinión, excepto por el efecto de aquellos ajustes que podrían haberse considerado necesarios si hubiéramos podido disponer de información financiera auditada más reciente del Fondo indicado en el párrafo 2 anterior, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 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 2013. 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.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692

Antonio Ríos Cid

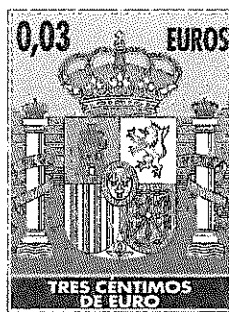
2 de abril de 2014



Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2014 Nº 01/14/02392
COPIA GRATUITA

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2015, de 3 de julio



0L8835958

CLASE 8.ª

VALENCIANA DE VALORES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

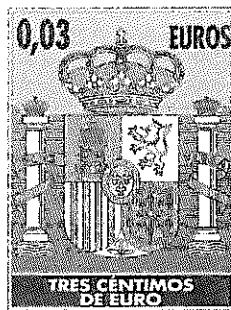
BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

(Euros)

ACTIVO	31-12-2013	31-12-2012 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2013	31-12-2012 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS	21.651.691,77	22.655.682,13
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	21.651.691,77	22.655.682,13
Inmovilizado material	-	-	Capital	10.385.414,14	10.385.414,14
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	20.402.267,85	20.303.858,23
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	21.750.823,29	21.738.700,18
ACTIVO CORRIENTE	24.283.649,42	23.466.259,88	(Acciones propias)	(25.456.925,14)	(21.710.820,02)
Deudores	189.088,13	1.290.178,95	Resultados de ejercicios anteriores	(8.077.788,23)	(8.224.648,69)
Cartera de Inversiones financieras	23.401.110,40	22.017.694,69	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	20.190.631,13	16.713.398,35	Resultado del ejercicio	2.647.899,86	163.178,29
Valores representativos de deuda	7.569.015,95	647.000,00	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	7.513.939,29	9.932.541,57	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	2.081.925,26	1.843.690,94	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	2.050.750,63	3.315.165,84			
Derivados	-	-	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Otros	975.000,00	975.000,00	Provisiones a largo plazo	-	-
Cartera exterior	3.115.266,49	5.276.197,08	Deudas a largo plazo	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Instrumentos de patrimonio	2.797.191,04	5.276.197,08			
Instituciones de Inversión Colectiva	318.075,45	-	PASIVO CORRIENTE	2.631.957,65	810.577,75
Depósitos en EECC	-	-	Provisiones a corto plazo	-	-
Derivados	-	-	Deudas a corto plazo	-	-
Otros	-	-	Acreedores	2.631.957,65	810.577,75
Intereses de la cartera de inversión	95.212,78	27.549,26	Pasivos financieros	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	550,00	Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-	Periodificaciones	-	-
Tesorería	693.450,89	158.386,24			
TOTAL ACTIVO	24.283.649,42	23.466.259,88	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	24.283.649,42	23.466.259,88
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	-	-			
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	47.122.063,17	47.119.372,57			
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)	37.695.554,70	37.695.554,70			
Pérdidas fiscales a compensar	9.426.508,47	9.423.817,87			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	47.122.063,17	47.119.372,57			

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2013.



0L8835959

CLASE 8.ª

VALENCIANA DE VALORES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

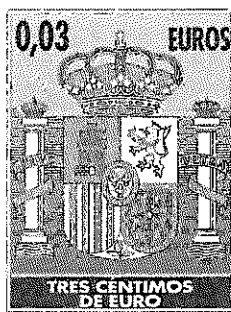
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

(Euros)

	2013	2012 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(288.860,31)	(319.866,00)
Comisión de gestión	(224.484,98)	(254.724,66)
Comisión depositario	(25.129,89)	(32.707,78)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(39.245,44)	(32.433,56)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(288.860,31)	(319.866,00)
Ingresos financieros	457.025,56	523.051,67
Gastos financieros	(40.875,32)	(921,06)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	444.275,94	708.415,68
Por operaciones de la cartera interior	100.306,24	459.491,08
Por operaciones de la cartera exterior	343.969,70	248.924,60
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(60.657,85)	(1.550,30)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	2.136.991,84	(745.951,70)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	1.966.614,75	(285.370,03)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	179.572,89	66.214,30
Resultados por operaciones con derivados	(9.195,80)	(526.795,97)
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	2.936.760,17	483.044,29
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	2.647.899,86	163.178,29
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	2.647.899,86	163.178,29

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

Las Notas 1 a 11 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 2013.



0L8835960

CLASE 8.ª

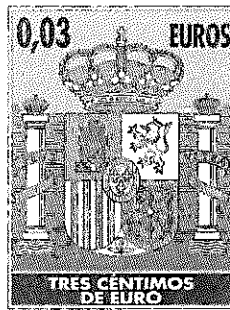
VALENCIANA DE VALORES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.-

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012:

	Euros	
	2013	2012 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	2.647.899,86	163.178,29
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	2.647.899,86	163.178,29

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



OL8835961

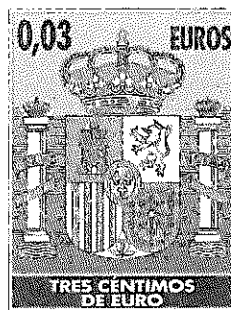
CLASE 8.^a

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012:

	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 innov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 diciembre de 2011 (*)	10.385.414,14	-	20.313.283,59	21.739.587,10	(14.365.946,54)	(5.967.372,53)	-	(2.257.276,16)	-	-	-	29.847.669,60
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2012 (*)	10.385.414,14	-	20.313.283,59	21.739.587,10	(14.365.946,54)	(5.967.372,53)	-	(2.257.276,16)	-	-	-	29.847.669,60
Total Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	163.178,29	-	-	-	163.178,29
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	(2.257.276,16)	-	2.257.276,16	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	(9.425,36)	(666,92)	(7.344.873,46)	-	-	-	-	-	-	(7.355.165,76)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2012 (*)	10.385.414,14	-	20.303.858,23	21.738.700,18	(21.710.820,02)	(8.224.648,69)	-	163.178,29	-	-	-	22.655.682,13
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2013	10.385.414,14	-	20.303.858,23	21.738.700,18	(21.710.820,02)	(8.224.648,69)	-	163.178,29	-	-	-	22.655.682,13
Total Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	16.317,83	-	-	-	2.647.899,88	-	-	-	2.647.899,86
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	146.860,46	-	(163.178,29)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	98.409,62	(4.194,72)	(3.746.105,12)	-	-	-	-	-	-	(3.651.890,22)
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2013	10.385.414,14	-	20.402.267,85	21.750.823,29	(26.456.925,14)	(8.077.788,23)	-	2.647.899,86	-	-	-	21.651.691,77

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

Las Notas 1 a 11 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 2013.



0L8835962

CLASE 8.ª

Valenciana de Valores, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2013

1. Reseña de la Sociedad

Valenciana de Valores, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 6 de mayo de 1974 bajo la denominación de Valenciana de Valores, Sociedad de Inversión Mobiliaria, S.A. Con fecha 20 de junio de 2002, se transformó en Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A. y, finalmente, 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, en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, del 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable, en tanto no se opongan a las últimas modificaciones introducidas por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, en la mencionada ley de Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.759, 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 están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 31.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2013, según sus Administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en Cuesta del Sagrado Corazón 6-8, Madrid.

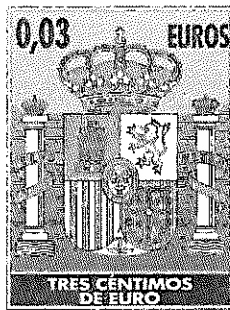
El objeto social de la Sociedad es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Con fecha 17 de mayo de 2013 y 24 de mayo de 2013 se produjo la sustitución efectiva de Nordkapp Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. y Banco Valencia, S.A. por Auriga Global Investors, Sociedad de Valores, S.A. y Santander Investments, S.A., como sociedad gestora y depositaria de la Sociedad, respectivamente.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido 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



OL8835963

CLASE 8.ª

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 diciembre de 2013 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales 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 las cuentas anuales, 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 las cuentas anuales.

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación 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 cierre del ejercicio 2013, 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 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

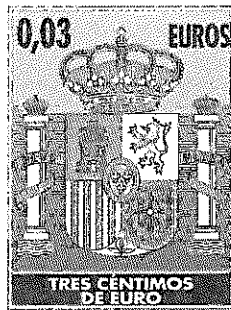
La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2012 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2013.

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 de la memoria.

e) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2013 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2012.



0L8835964

CLASE 8.ª

f) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2012.

g) Impacto medioambiental

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

3. Normas de registro y valoración

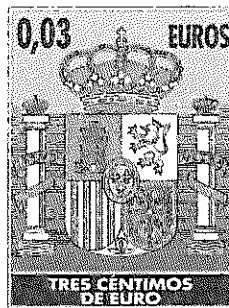
En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2013 y 2012 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

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 "Tresorería".



OL8835965

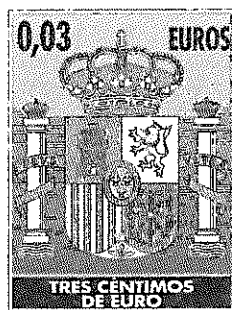
CLASE 8.ª

- 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 25/2005, de 24 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".



OL8835966

CLASE 8.^a**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 en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

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

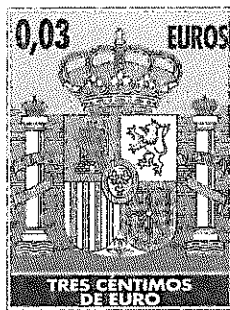
- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo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



0L8835967

CLASE 8.ª

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.

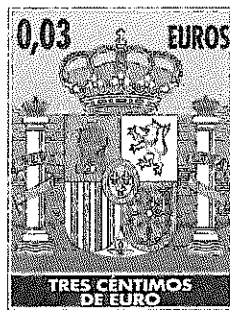
Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente 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



OL8835968

CLASE 8.ª

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

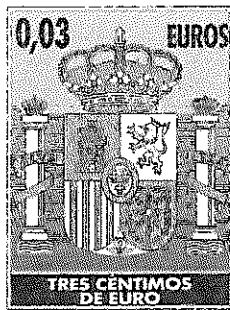
i. Compraventa de valores al contado

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.



OL8835969

CLASE 8.ª

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. No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable procedentes de operaciones de compraventa de divisas a plazo, tanto realizadas como no realizadas, se encuentran registradas en el epígrafe "Diferencias de cambio" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación, excepto en el caso de compraventas a plazo de Deuda Pública, cuya contrapartida se registra, en su caso, en los epígrafes "Deudores" o "Acreedores" del activo o del pasivo, respectivamente, según su saldo del balance, hasta la fecha de su liquidación.

Hasta el 17 de mayo de 2013, fecha de sustitución efectiva (véase Nota 1), 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 habían liquidado o no en el ejercicio, se registraban las diferencias que resultaban como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos.

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 cuáles 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)".

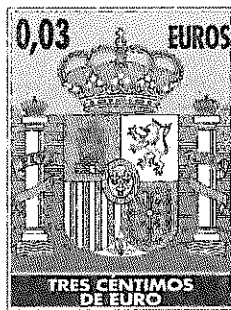
iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

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.



0L8835970

CLASE 8.ª

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.

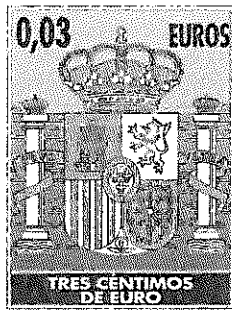
De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

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.

Hasta el 17 de mayo de 2013, fecha de sustitución efectiva (véase Nota 1), el efecto impositivo de los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones, en caso de que existiesen, se registraban minorando o aumentando los pasivos o activos por impuesto corriente.

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:



OL8835971

CLASE 8.ª*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 "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, salvo en el caso de las comisiones de liquidación satisfechas al depositario que se registran en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Hasta el 17 de mayo de 2013, fecha de sustitución efectiva (véase Nota 1), 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 "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

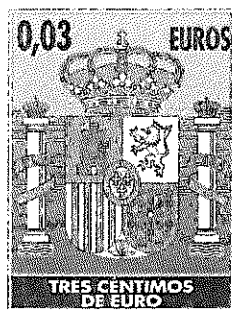
El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, producido en el ejercicio, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos 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.



OL8835972

CLASE 8.ª

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

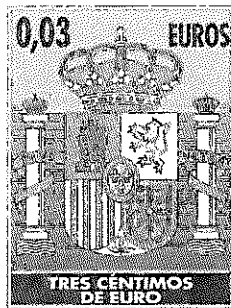
La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

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

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 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 138 y 139 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



OL8835973

CLASE 8.ª

depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2013 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
Base de distribución-	
Beneficio (Pérdida) neto del ejercicio	2.647.899,86
Distribución-	
Reserva Legal	264.789,99
Resultados de ejercicios anteriores	2.383.109,87
	2.647.899,86

5. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013 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.

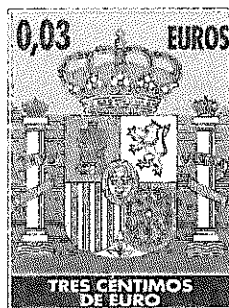
Al 31 de diciembre de 2013 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Inferior a 1 año	7.194.794,51
Comprendido entre 1 y 2 años	61.296,83
Comprendido entre 2 y 3 años	92.741,95
Superior a 5 años	220.182,66
	7.569.015,95

Al 31 de diciembre de 2013, en el epígrafe "Cartera Interior – Valores representativos de deuda" del activo del balance se incluyen 7.100 miles de euros correspondientes a adquisiciones temporales de activos (Deuda Pública) cuya contraparte es la entidad depositaria.

En el epígrafe "Deudores" del balance se incluye al 31 de diciembre de 2013, por importe de 8 miles de euros (1.066 miles de euros al 31 de diciembre de 2012), el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se cancelan en la fecha de liquidación.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2013 en el epígrafe "Acreedores" del balance se incluye por importe de 2.562 miles de euros (787 miles de euros al 31 de diciembre de 2012), el saldo correspondiente a las compras de valores al contado que se cancelan en la fecha de liquidación.



OL8835974

CLASE 8.ª

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 diciembre de 2013, junto con el interés que devengan y su vencimiento:

Entidad	Divisa	Euros	Vencimiento	Tipo de Interés
Banco Santander, S.A.	Euro	698.892,62	15/12/2015(*)	1,41%
Banco Santander, S.A.	Euro	698.892,62	15/12/2015(*)	1,41%
Banco Santander, S.A.	Euro	652.965,39	15/12/2015(*)	1,41%
		2.050.750,63		

(*) Depósito sin penalizaciones por cancelación anticipada

La Sociedad mantenía al 31 de diciembre de 2013 determinados títulos emitidos por Pescanova, S.A. que, como consecuencia de la suspensión de pagos de éste y de la suspensión de la cotización de las acciones en la Bolsa de Madrid con fecha 12 de marzo de 2013, la Bolsa de Luxemburgo ha decidido suspender de cotización con fecha 27 de marzo de 2013. Dichos títulos presentan un valor razonable de 61 miles de euros, que representaba aproximadamente el 0,28% del patrimonio de la Sociedad, y que se registraba en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras-Cartera interior-Valores representativos de deuda" del activo del balance al 31 de diciembre de 2013. En todo caso, la valoración de dichos títulos ha sido obtenida a partir de los precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, tal y como establece la normativa aplicable (véase Nota 3.b.i). La evolución del proceso en el cual se encuentra inmerso el emisor de dichos títulos determinará la recuperabilidad así como la propia evolución del valor de los mismos.

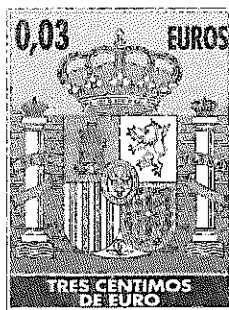
Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Santander Investment, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8). Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

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.



0L8835975

CLASE 8.ª

- 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. Para que la Sociedad pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de la Sociedad. 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.

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.

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



0L8835976

CLASE 8.ª

- 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 participaciones de IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CEE, de 13 de julio, domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
 - Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.
 - Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.
- Coeficiente de liquidez:

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 3% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual 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.

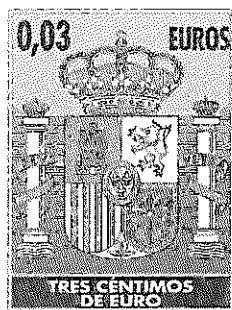
Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone la Sociedad que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora:

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.

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



0L8835977

CLASE 8.ª

los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Riesgo de mercado

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

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2013, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en depositario:	
Santander Investment, S.A. (cuentas en euros)	679.852,72
Santander Investment, S.A. (cuentas en no euros)	38,17
	679.890,89
Otras cuentas de tesorería:	
Otras cuentas de tesorería en euros (*)	13.560,00
	693.450,89

(*) Saldos con otras entidades pertenecientes al Grupo Santander (véase Nota 1).

Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2013 un tipo de interés anual del EONIA menos un punto porcentual para las cuentas en euros y del LIBOR menos 1,50 puntos porcentuales para las cuentas en divisa, liquidables mensual y trimestralmente, respectivamente.

7. 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.



0L8835978

CLASE 8.ª

A continuación se detalla, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad":

	Euros	
	31-12-2013	31-12-2012
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	3.455.975	3.455.975
Valor nominal unitario	3,0050605525	3,0050605525
Capital estatutario máximo	48.080.968,84	48.080.968,84
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(37.695.554,70)	(37.695.554,70)
Capital	10.385.414,14	10.385.414,14
<i>Capital inicial</i>	<i>4.808.096,84</i>	<i>4.808.096,84</i>
<i>Capital estatutario emitido</i>	<i>5.577.317,30</i>	<i>5.577.317,30</i>
Nominal acciones propias en cartera	(5.839.469,72)	(5.017.083,78)
Capital en circulación	4.545.944,42	5.368.330,36
Número de acciones en circulación	1.512.763	1.786.430
Valor liquidativo de la acción	14,31	12,68
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	21.651.691,77	22.655.682,13

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.

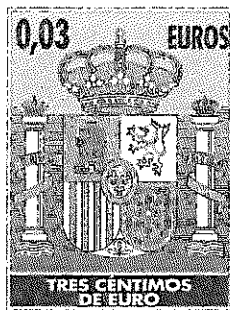
De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de suscripción y desembolso o en cartera se encuentra en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el número de accionistas de la Sociedad era de 191 y 264, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

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.



0L8835979

CLASE 8.ª**Reservas y Resultados de ejercicios anteriores**

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	31-12-2013	31-12-2012
Reserva legal	2.000.202,45	1.983.884,62
Reserva voluntaria	19.750.620,84	19.754.815,56
Reservas	21.750.823,29	21.738.700,18

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.

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

Tanto la reserva voluntaria como los resultados de ejercicios anteriores no tienen restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

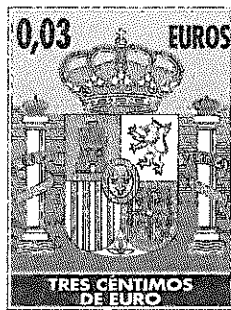
8. Otros gastos de explotación

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 ejercicio 2013, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente. Hasta el 17 de mayo de 2013, fecha de sustitución efectiva (véase Nota 1), la Sociedad devengaba como gasto una comisión fija anual y, adicionalmente, una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisfacía mensualmente. Con posterioridad al cierre del ejercicio 2013, la Sociedad ha regularizado 6 miles de euros por este concepto que no se registraron en el ejercicio 2013, no siendo significativo el impacto respecto a estas cuentas anuales.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2013 y 2012, 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 diciembre de 2013 y 2012, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

La Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tiene por objeto la concreción y desarrollo de las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:



OL8835980

CLASE 8.ª

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.
4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica de la Sociedad.
5. 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.
6. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad de los ejercicios 2013 y 2012 han ascendido a 10 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2013 y 2012 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

9. Situación fiscal

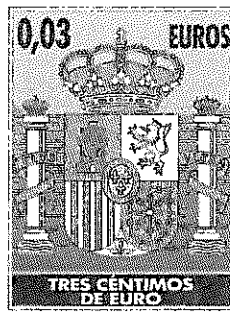
La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2009 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, 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 177 y 224 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 es del 1% (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo).

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).

Al 31 de diciembre de 2013, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar" no recoge la compensación de las pérdidas fiscales correspondiente al ejercicio 2013, si bien recoge la regularización de las pérdidas fiscales correspondientes al ejercicio 2012 de acuerdo con la información declarada en la presentación del impuesto.



0L8835981

CLASE 8.ª

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

10. Información relativa al Consejo de Administración**Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración**

Durante los ejercicios 2013 y 2012, 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 diciembre de 2013 y 2012, 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 exigida por el artículo 229.2 de la Ley de Sociedades de Capital

Las participaciones y/o cargos o funciones que los Administradores de la Sociedad (que desempeñaban sus cargos al 31 de diciembre de 2013, o sus personas vinculadas, en su caso) ostentaban y/o ejercían en otras instituciones de inversión colectiva de naturaleza societaria cuyo objeto social consiste en 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" (véase Nota 1), son los siguientes:

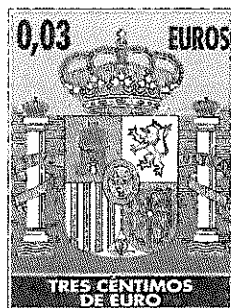
- D. José Santiago Lizán Fernández, desempeñaba el cargo de consejero en Valenciana de Valores, S.I.C.A.V., S.A.

Unas personas vinculadas, eran accionistas, con un porcentaje de participación no significativo, de otras sociedades de inversión de capital variable.

- D^{ra}. María Teresa Alonso Parra, desempeñaba el cargo de consejero en Gesbolsa de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

11. Acontecimientos posteriores al cierre

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



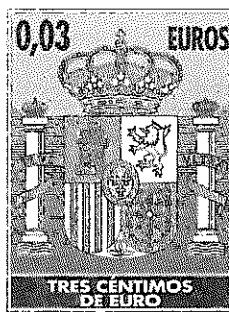
0L8835982

CLASE 8.ª

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2013

VALENCIANA DE VALORES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

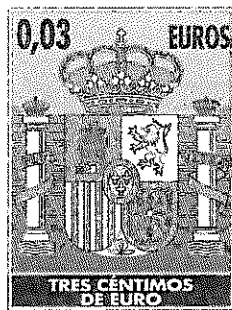
Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0000099137	RFIJA JUNTA DE EXTREMA 4.10 2020-04-30	220.182,66
EUR	XS0457172913	RFIJA FTO. CONST. Y CO 6.50 2014-10-30	94.794,51
EUR	XS0482733945	RFIJA PESCANOVA 0.00 2015-03-05	61.296,83
EUR	XS0614142825	RFIJA SACYR, S.A. 6.50 2016-05-01	92.741,95
EUR	ES00000123Q7	REPO SPAIN GOVERNMENT B 0.20 2014-01-02	7.100.000,00
TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda			7.569.015,95
EUR	ES0182870214	ACCIONES SACYR, S.A.	94.175,00
EUR	ES0113307021	ACCIONES BANKIA	98.720,00
EUR	LU0323134006	ACCIONES ARCELORMITTAL	252.330,00
EUR	ES0110047919	ACCIONES DEOLEO, S.A.	56.400,00
EUR	ES0113211835	ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	268.440,00
EUR	ES0113679137	ACCIONES BANKINTER, S.A.	149.610,00
EUR	ES0113790226	ACCIONES BANCO POPULAR ESPANOL	65.775,00
EUR	ES0113860A34	ACCIONES BANCO SABADELL	94.800,00
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER	260.240,00
EUR	ES0114820113	ACCIONES VOCENTO, S.A.	339.750,00
EUR	ES0115056139	ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ESPANOL	248.940,00
EUR	ES0116870314	ACCIONES GAS NATURAL	93.475,00
EUR	ES0118594417	ACCIONES INDRA SISTEMAS, S.A.	206.635,00
EUR	ES0121501318	ACCIONES CONSEVERA CAMPOFRIO	34.500,00
EUR	ES0121975017	ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUX.FF.CC. - C	115.290,00
EUR	ES0124244E34	ACCIONES MAPFRE, S.A.	529.210,00
EUR	ES0125220311	ACCIONES GRUPO ACCIONA, S.A.	62.647,50
EUR	ES0130625512	ACCIONES GRUPO EMPRESARIAL ENCE, S.A.	354.250,00
EUR	ES0130670112	ACCIONES ENDESA, S.A.	144.693,00
EUR	ES0130960018	ACCIONES ENAGAS	180.452,50
EUR	ES0132105018	ACCIONES ACERINOX	138.705,00
EUR	ES0132945017	ACCIONES TUBACEX	57.800,00
EUR	ES0134950F36	ACCIONES FAES, FAB.ESP.PROD.QUIM.FARMAC	118.800,00



0L8835983

CLASE 8.^a

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES06349509J9	DERECHOS FAES, FAB.ESP.PROD.QUIM.FARMAC	1.890,00
EUR	ES0139140042	ACCIONES INMOBILIARIA COLONIAL	81.338,29
EUR	ES0140609019	ACCIONES CAIXABANK, S.A.	56.820,00
EUR	ES0144580Y14	ACCIONES IBERDROLA	208.575,00
EUR	ES0157097017	ACCIONES ALMIRALL, S.A.	201.280,00
EUR	ES0162600417	ACCIONES DURO FELGUERA	73.500,00
EUR	ES0161560018	ACCIONES NH HOTELES	235.675,00
EUR	ES0168675009	ACCIONES LIBERBANK, S.A.	72.000,00
EUR	ES0171743117	ACCIONES GRUPO PRISA, S.A.	200.000,00
EUR	ES0171996012	ACCIONES GRIFOLS, S.A.	295.502,50
EUR	ES0173093115	ACCIONES RED ELECTRICA CORPORACION, S.A.	400.125,00
EUR	ES0173516115	ACCIONES REPSOL, S.A.	329.760,00
EUR	ES0173908015	ACCIONES REALIA BUSINESS, S.A.	83.000,00
EUR	ES0175438003	ACCIONES PROSEGUR CIA DE SEGURIDAD	234.060,00
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA	437.895,00
EUR	ES0178165017	ACCIONES TECNICAS REUNIDAS, S.A.	533.047,50
EUR	ES0182045312	ACCIONES ADVEO GROUP INTERNATIONAL	103.833,00
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio			7.513.939,29
EUR	ES0138206034	ACCIONES FAR99 INVERSIONES SICAV	335,92
EUR	ES0107934038	ACCIONES INTERDIN ESTRATEGIA GLOBAL	722.978,94
EUR	ES0142162033	ACCIONES GESBOLSA INVERSIONES SICAV, S.A.	5.629,23
EUR	ES0165362031	ACCIONES NASECAD INVERSIONES SICAV	289.765,08
EUR	ES0155715032	PARTICIPACIONES INTERVALOR ACCIONES INTE	464.775,66
EUR	ES0157633001	PARTICIPACIONES LAGUNA NEGRA RENT. ABSOL	497.340,43
EUR	ES0178578037	ACCIONES TESORERIA DINAMICA SICAV	101.100,00
TOTAL Cartera interior-Instituciones de Inversión colectiva			2.081.925,26
EUR	ES0175227000	ACCIONES SANTANGEL FONDO I FCR	975.000,00
TOTAL Cartera interior-Otros			975.000,00
EUR	NL0000303600	ACCIONES ING GROEP NV	176.750,00
EUR	FR0000127771	ACCIONES VIVENDI SA	210.705,00
EUR	FR0000133308	ACCIONES ORANGE SA	135.000,00
EUR	NL0000303709	ACCIONES AEGON NV	137.240,00
EUR	IT0003497168	ACCIONES TELECOM ITALIA SPA	219.905,00
EUR	DE0005557508	ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM	124.300,00
EUR	DE0007100000	ACCIONES DAIMLER AG	188.700,00



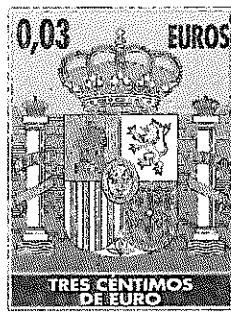
0L8835984

CLASE 8.ª

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	DE0007164600	ACCIONES SAP AG	218.085,00
EUR	FR0010208488	ACCIONES GDF SUEZ	119.665,00
EUR	FR0010220475	ACCIONES ALSTOM SA	158.850,00
EUR	LU0323134006	ACCIONES ARCELORMITTAL	84.305,00
EUR	FR0000131906	ACCIONES RENAULT	116.900,00
EUR	PTGAL0AM0009	ACCIONES GALP ENERGIA SGPS SA	119.150,00
EUR	PTEDP0AM0009	ACCIONES ELECTRICIDADE DE PORTUGAL	80.100,00
EUR	PTSEM0AM0004	ACCIONES SEMAPA SOCIEDADE DE INVESTIMENT	97.716,00
EUR	PTPTC0AM0009	ACCIONES PORTUGAL TELECOM (R.V)	347.600,00
EUR	PTZON0AM0006	ACCIONES ZON OPTIMUS SGPS, S.A.	108.000,00
USD	US0138171014	ACCIONES ALCOA INC	154.220,04
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			2.797.191,04
EUR	FR0011475078	PARTICIPACIONES LYXOR UCITS ETF JAPAN TO	216.100,00
EUR	LU0463175132	PARTICIPACIONES AURIGA INV-M2T MULTISTRA	101.975,45
TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva			318.075,45



CLASE 8.ª



OL8835985

Valenciana de Valores, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2013

Evolución de los negocios (mercados), situación de la Sociedad y evolución previsible

La percepción sobre el ciclo europeo fue mejorando notablemente desde inicios del año 2013, sobre todo en lo que a la periferia europea se refiere. Probablemente queda lo más difícil: las reformas estructurales en el seno de la unión, como ya adelantaba Angela Merkel en su discurso de investidura para la nueva legislatura. La mejor prueba de ello son las dificultades para sacar adelante una unión bancaria realmente efectiva. Sin embargo, la mayoría de las reformas necesarias corresponden individualmente a cada estado y son el único camino para alcanzar dos objetivos clave interrelacionados: competitividad y actividad económica. Un fracaso en la continuidad de las reformas daría como resultado una salida en falso de la crisis, de manera que, tras un par de años de PIB positivo (2014/15), se caería en una especie de estancamiento: crecimiento económico muy reducido, incluso próximo a cero, en combinación con una creación de empleo inaceptablemente modesta.

El papel del BCE será clave en este proceso de recuperación, tal y como lo ha sido a lo largo de la crisis desde que Mario Draghi está al frente de la entidad. La temida deflación está siendo el centro de atención del mandatario, dejando entrever en sus últimas comparecencias que usará todos los instrumentos que le otorgan los tratados de la unión para contrarrestar la temida deflación, fundamentalmente en el sur de Europa.

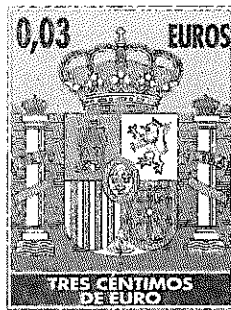
La recuperación española en particular representa la sorpresa positiva de este cambio de ciclo económico global en marcha, es preciso no sobrevalorarla hasta comprobar que efectivamente se aplican reformas que permiten una expansión más allá de 2015, pero parece bastante evidente que lo peor de la crisis podría haber quedado atrás. Otra vuelta de tuerca a la reforma laboral y la reforma del sector público centrarán la labor del Gobierno en los próximos dos años.

EE.UU. consolida su recuperación de forma robusta y ha comenzado a retirar estímulos monetarios dado que el ritmo de crecimiento va cogiendo tracción. Japón perseverará en sus propias medidas de estímulo hasta intentar romper el bucle en el que entró hace ya dos décadas, tratando de relanzarse definitivamente.

La economía americana sigue liderando el cambio de ciclo global, más vigorosamente de lo esperado. En 2014 parece que crecerá según las primeras estimaciones por encima del 2%, aunque la creación de empleo aún no satisface los objetivos de la Fed, por lo que el recién iniciado tapering probablemente será muy progresivo. Además, el nuevo acuerdo fiscal será más duradero que el anterior, proporcionando tranquilidad para tal vez dos años e impidiendo otro shutdown.

Japón aún no ha solucionado su déficit comercial y su PIB se ha ralentizado hacia el entorno del 1%, pero esto tiene la ventaja de garantizar que los estímulos seguirán siendo agresivos para depreciar aún más el yen y ganar así competitividad comercial vía divisa.

Los emergentes ofrecen síntomas negativos, por lo que están viendo ralentizado su ciclo. India parece haber tocado fondo con un crecimiento modestamente superior al 4%, mientras que China trata de estabilizarse en el



0L8835986

CLASE 8.ª

entorno de +6.5/7%, pero no hay garantías de que lo consiga y parece que podrá ser un foco de inestabilidad global en 2014, fundamentalmente por haber sido el motor de crecimiento global en los últimos años. Consideramos elevado el riesgo de desaceleración severa en combinación con una inflación indeseablemente alta en la economía brasileña, por lo que el papel de los emergentes será clave en próximos trimestres.

Las divisas continuaron centrando el impacto de los estímulos monetarios de los distintos bancos centrales, y jugarán un papel clave a lo largo de los dos próximos, al tener prácticamente la totalidad de Bancos centrales mundiales un proceso en marcha de expansión monetaria, afectando a sus divisas.

A lo largo del año se ha continuado jugando la recuperación de la renta variable euro, invirtiendo la Sicav un porcentaje medio de inversión entre el 30/60% en renta variable Euro, dependiendo del momento del mercado. Las inversiones en sectores como Telecom, Bancos, Utilities, Autos, Consumo Cíclico, Media o Recursos Básicos han dado sus frutos, acompañando a los índices en su ascenso a lo largo del año. Se ha evitado en todo momento la exposición a sectores como Lujo, Alimentación y Bebidas, Químicas o Farma, sectores que habían funcionado como refugio a lo largo de la crisis, y que presentaban unas valoraciones muy elevadas para un ciclo que desde nuestro punto de vista estaba muy descontado.

La exposición del fondo se ha centrado a Renta Variable Europea, fundamentalmente española, alemana y francesa, tomando pequeñas participaciones en compañías portuguesas e italianas. Las apuestas en pequeñas y medianas compañías han permitido al fondo obtener rentabilidades superiores a la exposición mantenida, al sufrir estas una fuerte revalorización.

La inversión en bonos ha sido muy reducida, en torno al 5% del patrimonio, cuando se presentaban oportunidades en el mercado, pero manteniendo poca predisposición a la inversión en bonos a la hora de realizar la asignación de activos.

Se ha mantenido a lo largo del periodo una inversión en torno al 8% en media a lo largo del periodo en IIC's buscando jugar la recuperación Europea con una inversión estable en Fondos que centraban su inversión en la zona Euro.

Por divisas la exposición a monedas no euro ha sido mínima a lo largo del periodo, al centrar la inversión de la Sociedad en la recuperación de la zona Euro.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

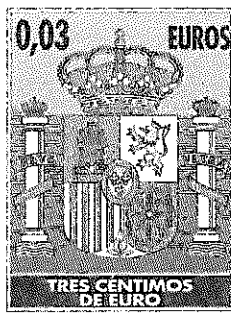
Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad (véase Nota 5 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2013

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.



0L8835987

CLASE 8.ª

Adquisición de acciones propias

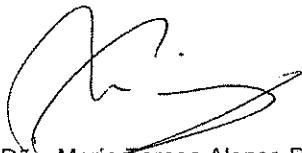
La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2013, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 25.456.925,14 euros (véase Nota 7 de la Memoria).

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Valenciana de Valores, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., Dña. María Teresa Alonso Parra, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 30 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2013, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

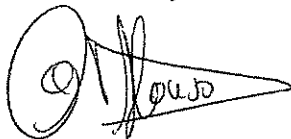
Madrid, 31 de marzo de 2014

El Secretario del Consejo de Administración



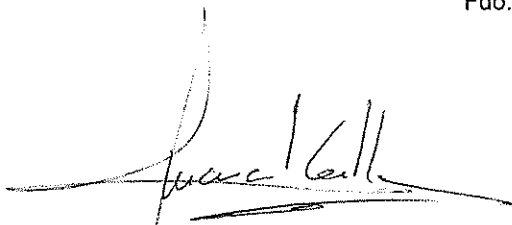
Fdo.: Dña. María Teresa Alonso Parra

El Presidente del Consejo de Administración

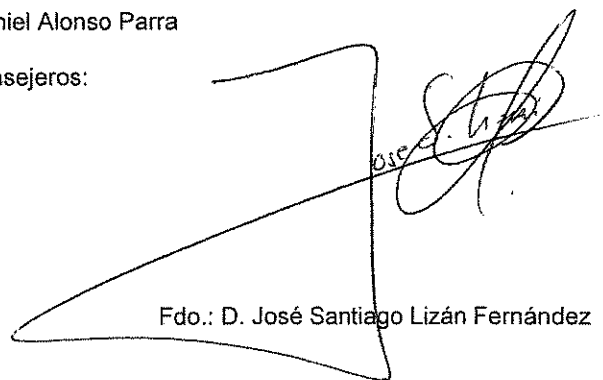


Fdo.: D. Daniel Alonso Parra

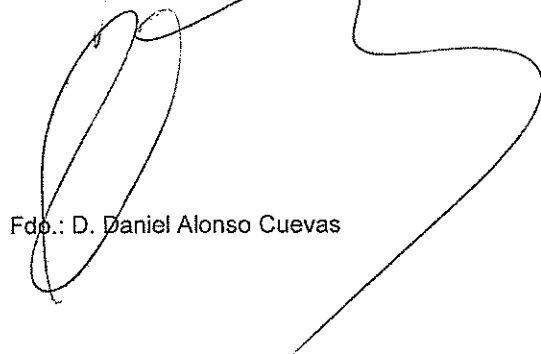
Consejeros:



Fdo.: D. Manuel Calle de la Torre



Fdo.: D. José Santiago Lizán Fernández



Fdo.: D. Daniel Alonso Cuevas

ANEXO

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2013 de la Sociedad Valenciana de Valores, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., se compone de 30 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0L8835958 a 0L8835987, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación

Madrid, 31 de marzo de 2014



Fdo.: Dña. María Teresa Alonso Parra

Secretario