

**Vallisoletana de Valores,
S.A., Sociedad de
Inversión de Capital
Variable**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2015,
junto con el Informe de Auditoría
Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la Sociedad, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

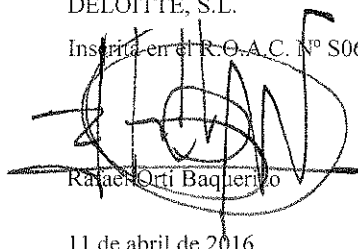
En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 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 2015. 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. N° S0692


Rafael Ortíz Baquerizo

11 de abril de 2016



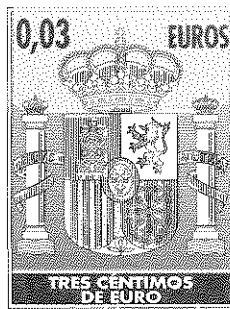
DELOITTE, S.L.

Año 2016 N° 01/16/07897
COPIA GRATUITA

.....
Informe sujeto a la normativa
reguladora de la actividad de
auditoría de cuentas en España
.....



CLASE 8.ª



0M2735102

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

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

(Euros)

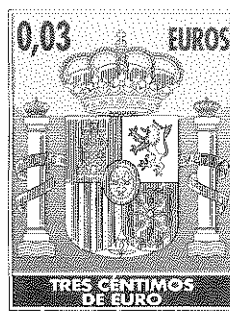
ACTIVO	31-12-2015	31-12-2014 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2015	31-12-2014 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	40.023,46	53.349,61	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	16.496.771,15	15.972.621,45
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	16.496.771,15	15.972.621,45
Inmovilizado material	40.023,46	53.349,61	Capital	12.394.719,25	12.394.719,25
Bienes inmuebles de uso propio	40.023,46	53.349,61	Participes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	(108.276,65)	(111.157,54)
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	9.075.941,80	8.310.572,79
ACTIVO CORRIENTE	16.499.270,61	16.001.691,14	(Acciones propias)	(5.766.387,36)	(5.387.269,72)
Deudores	83.079,95	62.965,03	Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Cartera de inversiones financieras	15.943.642,53	15.880.284,16	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	4.509.248,96	4.848.924,63	Resultado del ejercicio	900.774,11	765.756,67
Valores representativos de deuda	-	433.429,65	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	3.660.922,91	4.415.494,98	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	848.326,05	-	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	-	-	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Derivados	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Cartera exterior	11.434.393,57	11.031.359,53	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	PASIVO CORRIENTE	42.522,92	82.419,30
Instrumentos de patrimonio	7.497.368,79	8.440.109,19	Provisiones a corto plazo	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	3.930.447,19	2.591.250,34	Deudas a corto plazo	-	-
Depósitos en EECC	-	-	Acreedores	31.501,45	29.836,40
Derivados	6.577,59	-	Pasivos financieros	-	-
Otros	-	-	Derivados	11.021,47	52.582,90
Intereses de la cartera de inversión	-	-	Periodificaciones	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-			
Periodificaciones	-	-			
Tesorería	472.548,13	58.441,95			
TOTAL ACTIVO	16.539.294,07	16.055.040,75	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	16.539.294,07	16.055.040,75
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	5.909.573,24	6.360.544,16			
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	5.909.573,24	6.360.544,16			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	11.605.302,25	11.605.302,25			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	11.605.302,25	11.605.302,25			
Pérdidas fiscales a compensar	-	-			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	17.514.875,49	17.965.846,41			

(*) 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 2015.



CLASE 8.ª



0M2735103

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

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

(Euros)

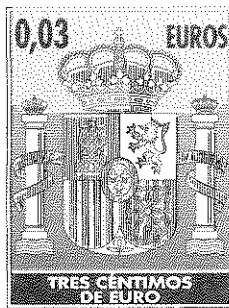
	2015	2014 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(233.936,03)	(222.837,86)
Comisión de gestión	(166.923,10)	(155.938,10)
Comisión depositario	(16.692,39)	(15.593,82)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(50.320,54)	(51.305,94)
Amortización del inmovilizado material	(13.326,15)	(13.326,15)
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(247.262,18)	(236.164,01)
Ingresos financieros	262.305,90	292.470,74
Gastos financieros	(31.452,43)	(36.864,81)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	1.490.184,47	1.641.196,00
Por operaciones de la cartera interior	272.701,69	292.886,95
Por operaciones de la cartera exterior	1.217.482,78	1.348.309,05
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(686.772,39)	(665.701,66)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	122.907,74	(221.380,06)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(18.900,42)	(41.861,74)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	141.808,16	(179.742,98)
Resultados por operaciones con derivados	-	224,66
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	1.157.173,29	1.009.720,21
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	909.911,11	773.556,20
Impuesto sobre beneficios	(9.137,00)	(7.799,53)
RESULTADO DEL EJERCICIO	900.774,11	765.756,67

(*) 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 2015.



CLASE 8.^a



0M2735104

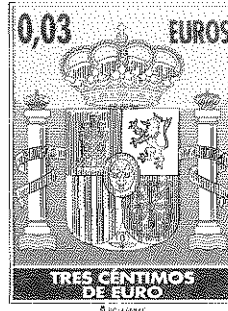
VALLISOLETANA DE VALORES, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	Euros	
	2015	2014 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	900.774,11	765.756,67
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	900.774,11	765.756,67

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



0M2735105

CLASE 8.^a

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014:

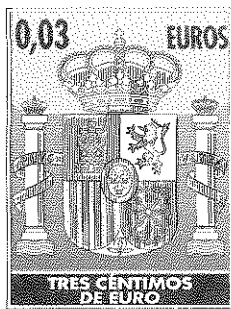
Euros										
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio
Saldo al 31 de diciembre de 2013 (*)	12.394.719,25	-	(112.735,00)	6.593.583,23	(4.394.917,34)	(799.219,69)	-	2.516.615,43	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2014 (*)	12.394.719,25	-	(112.735,00)	6.593.583,23	(4.394.917,34)	(799.219,69)	-	2.516.615,43	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	765.756,67	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	1.771.395,74	-	799.219,69	-	(2.516.615,43)	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	1.577,46	(406,18)	(392.352,38)	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014 (*)	12.394.719,25	-	(111.157,54)	8.310.572,79	(5.387.269,72)	-	-	765.756,67	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2015	12.394.719,25	-	(111.157,54)	8.310.572,79	(5.387.269,72)	-	-	765.756,67	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	765.756,67	-	-	-	900.774,11	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	(765.756,67)	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	2.880,89	(387,66)	(379.117,64)	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2015	12.394.719,25	-	(108.276,65)	9.075.941,80	(5.766.387,36)	-	-	900.774,11	-	-

(*) 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 2015.



CLASE 8.^a



0M2735106

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

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2015

1. Reseña de la Sociedad

Vallisoletana de Valores, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 29 de junio de 1992 bajo la denominación de Vallisoletana de Valores, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A. Con fecha 13 de enero de 2003, la Sociedad cambió su denominación por la de Vallisoletana de Valores, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable de Fondos, 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, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por los que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 27, 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 43.4 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2015, según sus Administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la Calle María de Molina número 7, Valladolid.

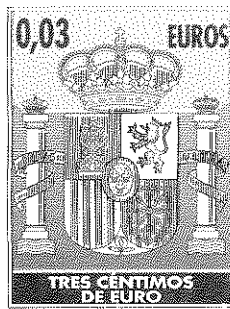
El objeto social de la Sociedad es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Según se indica en la Nota 8, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Santander Private Banking Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, entidad perteneciente al Grupo Santander.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Santander Securities Services, S.A., entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 5).



CLASE 8.^a



0M2735107

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 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 2015 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 2015, 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 2015, 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

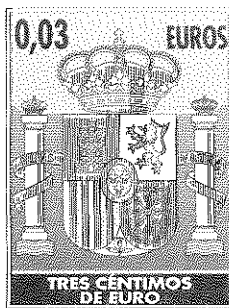
La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2014 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2015.

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.



CLASE 8.ª



0M2735108

e) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2015 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2014.

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 2014.

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

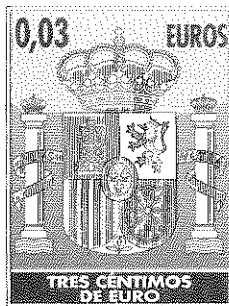
En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2015 y 2014 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

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.



0M2735109

CLASE 8.ª

- Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
- Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad.
- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

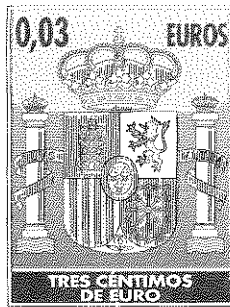
ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.



CLASE 8.^a



0M2735110

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

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

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

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

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

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



- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración.
- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

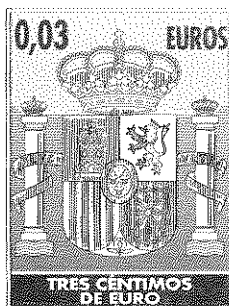
Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”, se valoran inicialmente por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente,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

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



CLASE 8.^a



0M2735112

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

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

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

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

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

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

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

d) Inmovilizado material

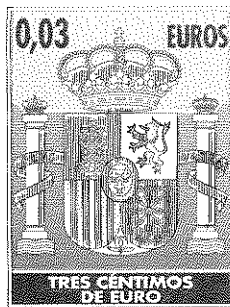
La Sociedad es propietaria de un inmueble que constituye su sede social (véase Nota 1), que se registra en el epígrafe "Inmovilizado material" del balance.

El inmovilizado material inicialmente se valora a su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, corresponde al precio de adquisición que incluye, cuando proceda, el valor razonable de las demás contraprestaciones comprometidas derivadas de la adquisición, debiendo estar todas ellas directamente relacionadas con ésta y ser necesarias para la puesta en condiciones operativas. Posteriormente, se valora a su coste o precio de adquisición menos su correspondiente amortización acumulada, y, en su caso, el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro reconocidas.

La Sociedad amortiza los bienes inmuebles de manera sistemática y racional, con una periodificación mensual, en función de la vida útil (25 años) y el valor residual de dichos activos, entendiéndose que los



CLASE 8.^a



0M2735113

terrenos sobre los que se asientan los edificios tienen una vida útil indefinida y que, por tanto, no son objeto de amortización. La dotación a la amortización durante el ejercicio 2015 ha ascendido a 13 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Amortización del inmovilizado material" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los gastos de conservación y mantenimiento se cargan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren.

e) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

Quando 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.

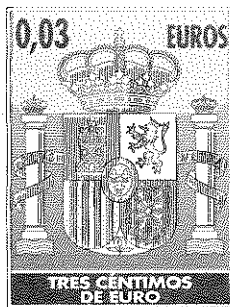
ii. Compraventa de valores a plazo

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

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. 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.



CLASE 8.^a



0M2735114

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.

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.

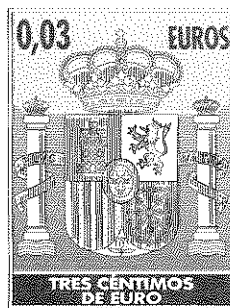
En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

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.



CLASE 8.^a



0M2735115

f) 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.

g) 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.

h) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

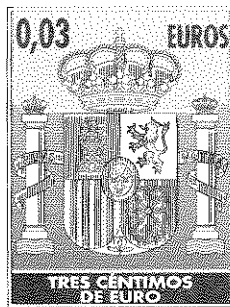
i. Ingresos por intereses y dividendos

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

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



CLASE 8.ª



0M2735116

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 gana.

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.j).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

i) Impuesto sobre beneficios

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

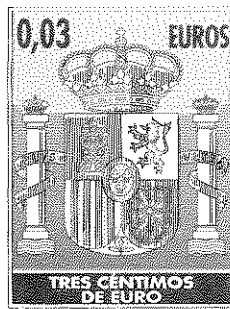
El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

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

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



CLASE 8.^a



0M2735117

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.

j) 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.h.iii).

k) Operaciones vinculadas

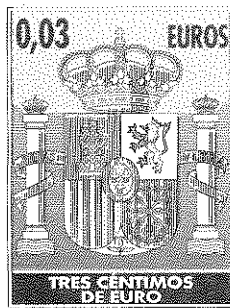
La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de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

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2015 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:



CLASE 8.ª



0M2735118

	Euros
Base de distribución- Beneficio (Pérdida) neto del ejercicio	900.774,11
Distribución- Reserva legal	90.077,41
Reserva voluntaria	810.696,70
	900.774,11

5. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015 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 2015, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
Compromisos por operaciones cortas de derivados	
Otras ventas a plazo	5.909.573,24
Total	5.909.573,24

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

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

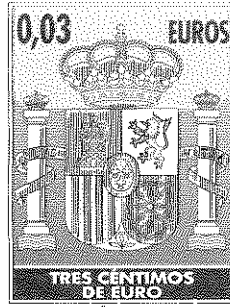
Al 31 de diciembre de 2015 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Activo corriente – Cartera de inversiones financieras – Cartera exterior – Derivados" del activo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda no euro.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Pasivo corriente - Derivados" del pasivo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda no euro.

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Santander Securities Services, 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.



CLASE 8.^a



0M2735119

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

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

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

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

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

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

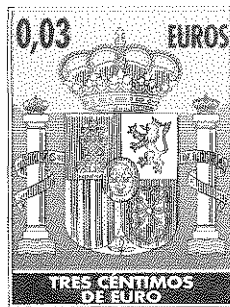
- Límite general a la inversión en derivados:

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

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



CLASE 8.^a



0M2735120

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

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

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

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

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

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

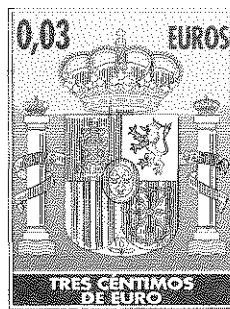
Queda prohibida la inversión de la Sociedad en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
- Acciones y participaciones de IIC no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, distintas de las previstas en el artículo 48.1.c) y d).



CLASE 8.ª



0M2735121

- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.
- Coeficiente de liquidez:

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios de la Sociedad.
- Obligaciones frente a terceros:

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

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

Riesgo de crédito

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

La política de control de riesgo de crédito que lleva a cabo la Sociedad consiste, principalmente, en la definición y monitorización periódica de límites internos en función de la vocación inversora de la IIC determinando, entre otros aspectos, el rating mínimo de inversión y rating medio de la cartera, la exposición máxima por emisor y su rating y la exposición máxima por tramos de rating.

Riesgo de liquidez

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

En concreto, la política de control del riesgo de liquidez que lleva a cabo la Sociedad consiste, principalmente, en la definición y monitorización periódica de límites internos en función de la vocación inversora de la IIC, determinando, entre otros aspectos, el porcentaje mínimo de liquidez (tesorería y adquisiciones temporales de activos) de las carteras y su exposición máxima a activos poco líquidos.



CLASE 8.^a



0M2735122

Riesgo de mercado

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

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

La política de control de riesgo de mercado que lleva a cabo la Sociedad consiste, principalmente, en la definición y monitorización periódica de límites internos en función de la vocación inversora de la IIC determinando, entre otros aspectos, las bandas de exposición máxima y mínima de la carteras a la renta variable y/o a la renta fija, la exposición a divisas o los rangos de exposición a riesgo de tipos de interés (duración).

6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2015, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Santander Securities Services, S.A. (cuentas en euros)	214.776,32
Santander Securities Services, S.A. (cuentas en divisa)	257.771,81
	472.548,13

Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2015 un tipo de interés anual del EURIBOR menos un punto porcentual para las cuentas en euros y del LIBOR menos un punto porcentual para las cuentas en divisa, ambos revisables y liquidables mensualmente.

7. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas-Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas

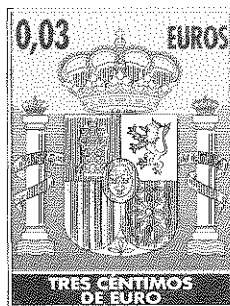
Capital y Acciones propias

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.



CLASE 8.ª

IMPORTE DE LA CLASE 8.ª



0M2735123

A continuación se detalla, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad":

	Euros	
	31-12-2015	31-12-2014
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	1.037.215	1.037.215
Valor nominal unitario	11,95	11,95
Capital estatutario máximo	24.000.021,50	24.000.021,50
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(11.605.302,25)	(11.605.302,25)
Capital	12.394.719,25	12.394.719,25
<i>Capital inicial</i>	<i>2.400.002,15</i>	<i>2.400.002,15</i>
<i>Capital estatutario emitido</i>	<i>9.994.717,10</i>	<i>9.994.717,10</i>
Nominal acciones propias en cartera	(4.273.355,85)	(4.091.632,20)
Capital en circulación	8.121.363,40	8.303.087,05
Número de acciones en circulación	679.612	694.819
Valor liquidativo de la acción	24,27	22,99
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	16.496.771,15	15.972.621,45

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 2015 existía un único accionista (persona física) con participación significativa superior al 20% del capital en circulación de la Sociedad que ascendía al 37,82% de dicho capital.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el número de accionistas de la Sociedad era de 195 y 166, 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.

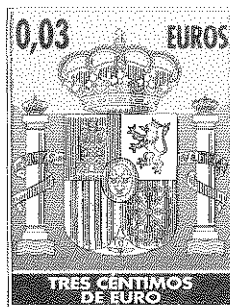
Prima de emisión

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.



CLASE 8.^a



0M2735124

Reservas

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	31-12-2015	31-12-2014
Reserva legal	1.650.243,67	1.573.668,00
Reserva voluntaria	7.425.698,13	6.736.904,79
Reservas	9.075.941,80	8.310.572,79

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

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

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

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 los ejercicios 2015 y 2014, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio efectivo de la Sociedad que se satisface mensualmente.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2015 y 2014, 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.

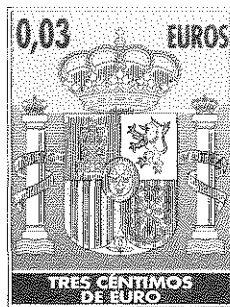
Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 diciembre de 2015 y 2014, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

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



CLASE 8.ª



0M2735125

4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre de la Sociedad.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto de la Sociedad.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora, o en su caso, los administradores de la Sociedad deben remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad de los ejercicios 2015 y 2014 han ascendido a 2 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.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2015, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2015 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2015 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

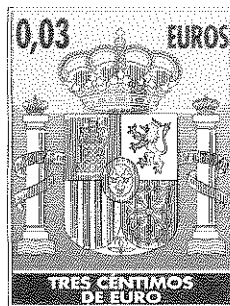
9. Situación fiscal

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 2011 y siguientes.



CLASE 8.^a

GRUPO DE EMPRESAS DE LA INDUSTRIA



0M2735126

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 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 79 y 58 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% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (véase Nota 3-i).

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 2015 y 2014, se han devengado 29 miles de euros, en ambos ejercicios, a favor de los miembros del Consejo de Administración en concepto de dietas, que se incluyen en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuentas de pérdidas y ganancias.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad no había devengado importe alguno en concepto de sueldos u otras remuneraciones (excepto las indicadas en el párrafo anterior), ni tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

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

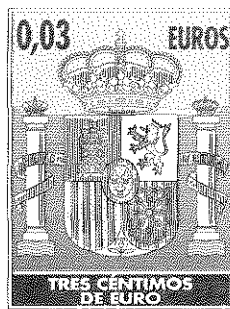
Al cierre del ejercicio 2015 los Administradores de la Sociedad no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

11. Acontecimientos posteriores al cierre

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



CLASE 8.^a



0M2735127

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2015

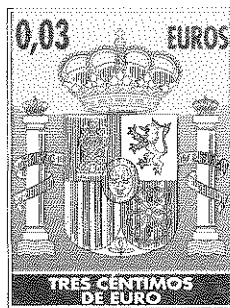
VALLISOLETANA DE VALORES, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0109067019	ACCIONES AMADEUS IT HOLDING, S.A.	284.795,00
EUR	ES0105630315	ACCIONES CIE AUTOMOTIVE, S.A.	82.394,85
EUR	ES0111845014	ACCIONES ABERTIS INFRAESTRUCTURAS, S.A.	180.125,00
EUR	ES0112501012	ACCIONES EBRO FOODS, S.A.	79.573,37
EUR	ES0113211835	ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	134.780,00
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER, S.A.	214.039,12
EUR	ES0114297015	ACCIONES BARON DE LEY	91.131,00
EUR	ES0115056139	ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES, S.A.	155.300,00
EUR	ES0118900010	ACCIONES FERROVIAL, S.A.	222.502,00
EUR	ES0130670112	ACCIONES ENDESA, S.A.	76.045,13
EUR	ES0130960018	ACCIONES ENAGAS, S.A.	169.000,00
EUR	ES0144580Y14	ACCIONES IBERDROLA, S.A.	167.542,45
EUR	ES0148396007	ACCIONES INDITEX, S.A.	713.025,00
EUR	ES0158480311	ACCIONES LINGOTES ESPECIALES, S.A.	73.458,00
EUR	ES0164180012	ACCIONES MIQUEL Y COSTAS AND MIQUEL, S.A.	82.926,30
EUR	ES0171996012	ACCIONES GRIFOLS, S.A.	213.150,00
EUR	ES0173093115	ACCIONES RED ELECTRICA CORP, S.A.	212.052,50
EUR	ES0177542018	ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL	82.750,00
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA, S.A.	163.760,00
EUR	ES0183746314	ACCIONES VIDRALA, S.A.	79.740,15
EUR	ES0184262212	ACCIONES VISCOFAN, S.A.	182.833,04
TOTAL Cartera interior - Instrumentos de patrimonio			3.660.922,91
EUR	ES0109360000	PARTICIPACIONES SANTANDER DIVIDENDO EURO	111.729,58
EUR	ES0175224031	PARTICIPACIONES SCH SMALL CAPS ESPANA, F.I	312.483,16
EUR	ES0116567035	PARTICIPACIONES CARTESIO X, F.I.	197.511,42
EUR	ES0182527038	PARTICIPACIONES CARTESIO Y, F.I.	226.601,89
TOTAL Cartera interior - Instituciones de Inversión colectiva			848.326,05



CLASE 8.^a

REGISTRO DE MARCAS

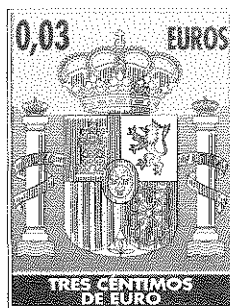


0M2735128

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
CHF	CH0038863350	ACCIONES NESTLE SA	244.110,43
DKK	DK0060252690	ACCIONES PANDORA A/S	105.163,20
EUR	FR0000121014	ACCIONES LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTO	104.328,00
EUR	FR0000121667	ACCIONES ESSILOR INTERNATIONAL SA	119.767,05
EUR	BE0003793107	ACCIONES ANHEUSER BUSCH INBEV NV	230.630,40
EUR	FR0000120321	ACCIONES L'OREAL SA	163.841,50
EUR	NL0000235190	ACCIONES AIRBUS GROUP SE	155.000,00
EUR	IT0003242622	ACCIONES TERNA RETE ELETTRICA NAZIONALE	102.720,09
EUR	BE0003604155	ACCIONES LOTUS BAKERIES	148.750,00
EUR	IT0003977540	ACCIONES ANSALDO STS SPA	125.250,30
EUR	DE0005089031	ACCIONES UNITED INTERNET AG	108.285,57
EUR	DE000BASF111	ACCIONES BASF SE	123.760,00
EUR	DE0005439004	ACCIONES CONTINENTAL AG	322.453,80
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES BAYER AG	139.075,80
EUR	DE0005785604	ACCIONES FRESENIUS	96.316,20
EUR	DE0006048408	ACCIONES HENKEL AG AND CO KGAA	109.888,80
EUR	FI0009000459	ACCIONES HUHTAMAKI OYJ	99.495,00
EUR	FR0010340141	ACCIONES AEROPORTS PARIS	88.440,00
EUR	DE0008402215	ACCIONES HANNOVER RUECK	102.586,15
EUR	IE00BYTBXV33	ACCIONES RYANAIR HOLDINGS PLC	102.601,85
EUR	DE0005190003	ACCIONES BAYERISCHE MOTOREN WERKE	120.573,05
EUR	BE0974274061	ACCIONES KINEPOLIS	106.894,80
GBP	GB00BLNN3L44	ACCIONES COMPASS GROUP PLC	105.602,83
GBP	GB0032089863	ACCIONES NEXT PLC	101.863,02
GBP	GB00B24CGK77	ACCIONES RECKITT BENCKISER GROUP PLC	156.356,76
GBP	GB0004835483	ACCIONES SABMILLER PLC	117.314,53
USD	US88579Y1010	ACCIONES 3M CO	190.052,40
USD	US9043111072	ACCIONES UNDER ARMOUR	113.206,47
USD	IE00B4BNMY34	ACCIONES ACCENTURE PLC	98.832,37
USD	US5184391044	ACCIONES THE ESTEE LAUDER COS INC	151.646,63
USD	US22160K1051	ACCIONES COSTCO WHOLESALE CORP	186.650,31
USD	US2358511028	ACCIONES DANAHER CORP	97.507,84
USD	US92826C8394	ACCIONES VISA INC	324.513,37
USD	US4370761029	ACCIONES THE HOME DEPOT INC	345.880,83
USD	US0378331005	ACCIONES APPLE INC	174.384,15



CLASE 8.^a

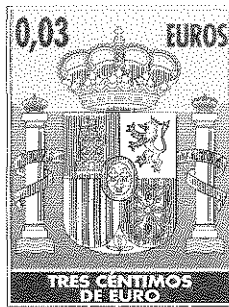


0M2735129

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
USD	US4404521001	ACCIONES HORMEL	225.756,79
USD	US9497461015	ACCIONES WELLS FARGO AND CO	216.009,44
USD	US6541061031	ACCIONES NIKE INC	205.475,81
USD	US2546871060	ACCIONES THE WALT DISNEY CO	310.141,99
USD	US8552441094	ACCIONES STARBUCKS CORP	197.355,41
USD	US57636Q1040	ACCIONES MASTERCARD INC	291.391,18
USD	US02079K3059	ACCIONES ALPHABET INC	102.455,13
USD	US0846707026	ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY INC	161.965,39
USD	US88732J2078	ACCIONES TIME WARNER CABLE INC	98.444,06
USD	US91324P1021	ACCIONES UNITEDHEALTH GROUP INC	104.109,62
USD	US89417E1091	ACCIONES THE TRAVELERS COS INC	99.047,93
USD	US1941621039	ACCIONES COLGATE PALMOLIVE CO	98.651,38
USD	US79466L3024	ACCIONES SALESFORCE.COM INC	99.922,81
USD	US5949181045	ACCIONES MICROSOFT CORP	102.898,35
TOTAL Cartera exterior - Instrumentos de patrimonio			7.497.368,79
EUR	IE00B1FZS350	PARTICIPACIONES ISHARES DEVELOPED MARKET	99.941,60
EUR	GB00B1VMCY93	PARTICIPACIONES M Y G OPTIMAL INCOME	236.870,26
EUR	FR0010527275	PARTICIPACIONES LYXOR ETF WORLD WATER	101.000,00
EUR	LU0106237406	PARTICIPACIONES SCHRODER ISF EUROPEAN SM	100.680,10
EUR	LU0236737465	PARTICIPACIONES SCHRODER ISF JAPANESE	234.394,20
EUR	LU0187079347	PARTICIPACIONES ROBECO CAPITAL GROWTH	281.895,46
EUR	LU0190161025	PARTICIPACIONES PICTET-BIOTECH-HP (EUR)	158.193,68
EUR	LU0243957825	PARTICIPACIONES INVESCO EURO CORPORATE	217.670,14
EUR	LU0251130802	PARTICIPACIONES FIDELITY FUNDS EUROPEAN	103.543,20
EUR	LU0335216932	PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVESTMEN	131.752,00
EUR	LU0599946893	PARTICIPACIONES DWS CONCEPT KALDEMORGEN	98.533,38
EUR	LU0853555380	PARTICIPACIONES JUPITER JGF DYNAMIC BOND	99.724,80
EUR	LU0880062913	PARTICIPACIONES JPM GLOBAL HEALTHCARE	245.367,46
EUR	LU0918140210	PARTICIPACIONES T ROWE PRICE FUNDS SICAV	96.244,05
SEK	SE0001710914	PARTICIPACIONES XACT NORDEN 30 ETF	97.194,79
USD	IE00B3VSSL01	PARTICIPACIONES SOURCE TECHNOLOGY SYP US	260.750,19
USD	FR0010372201	PARTICIPACIONES LYXOR ETF MSCI WORLD	142.238,99
EUR	FR0010168765	PARTICIPACIONES LYXOR ETF MSCI EMU GROWT	96.546,60
USD	LU0070992663	PARTICIPACIONES HENDERSON HORIZON GLOB	277.521,50
USD	LU0329426950	PARTICIPACIONES J BAER HEALTH INNOVATION	162.999,85



CLASE 8.^a

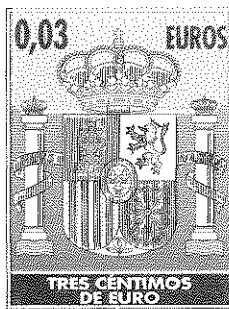


0M2735130

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
USD	US9219464065	PARTICIPACIONES VANGUARD HIGH DIVIDEND	97.122,72
USD	US92204A1088	PARTICIPACIONES VANGUARD CONSUMER DISCRE	100.105,25
USD	US92204A2078	PARTICIPACIONES VANGUARD CONSUMER STAPLE	103.884,13
USD	US73935A1043	PARTICIPACIONES POWERSHARES QQQ NASDAQ	282.252,53
USD	US78462F1030	PARTICIPACIONES SPDR TRUST	104.020,31
TOTAL Cartera exterior - Instituciones de Inversión colectiva			3.930.447,19



CLASE 8.^a



0M2735131

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

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2015

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

El año 2015, desde la óptica macroeconómica, tuvo cierto sabor agri dulce. El goteo a la baja en las previsiones de crecimiento mundial durante los últimos doce meses siguió alimentando el debate sobre si nos encontramos o no en una fase de estancamiento secular. El debate va a seguir abierto, a buen seguro, durante los próximos años, teniendo en cuenta las dinámicas adversas en las variables demografía, inversión en capital y productividad. Durante el ejercicio, las mejores noticias procedieron de las economías desarrolladas, donde, tras varios años de purga de los excesos que propiciaron a partir de 2008 la acuñada como "Gran Recesión", la mejora de la demanda doméstica sirvió para apuntalar tasas de crecimiento no excesivamente alejadas de los niveles tendenciales, encuadradas, eso sí, en coordenadas de inflación muy moderadas. EEUU volvió a ejercer de principal motor de la economía, muy apoyado en la sustancial mejora de los fundamentales del consumidor. El "pero" fue el pobre comportamiento de la inversión empresarial, condicionado por el desplome del precio del petróleo. En la zona Euro, las cifras de crecimiento arrojaron mayor dinamismo y regularidad en el conjunto del año, con mejora de la práctica totalidad de los países miembros de la región, destacando España entre todos ellos. Que la variable crédito, de la que tanto depende una economía tan bancarizada como la europea, empiece a reactivarse no es una cuestión baladí. Por último, dentro de las principales economías OCDE, Japón, al contrario de la zona Euro, se caracterizó por una acentuada irregularidad en la dinámica trimestral de crecimiento, mientras su Ejecutivo siguió inmerso en una intensa labor de reforma y estímulo con el objetivo de enterrar definitivamente el fantasma de la deflación, algo que parece empezar a lograr poco a poco.

La peor cara la mostraron las economías emergentes, sobre todo aquellas más apalancadas a las exportaciones de materias primas. En este terreno, destacaron negativamente Brasil y Rusia, con sendas recesiones de profundidad, aderezadas, en el caso brasileño, por un escenario político muy complejo, y en el ruso, por el lastre vigente de las sanciones impuestas por la comunidad internacional en verano de 2014. China, por su parte, volvió a asumir un protagonismo acusado, con la moneda decantándose por un proceso de aterrizaje suave o forzoso de la actividad. La dinámica de crecimiento se encuadraría en el primero de ellos. Por último, la India, como excepción, se "salvó de la quema", en un proceso combinado de reducción de sus desequilibrios fundamentales –inflación y balanza fiscal y corriente- y aceleración del proceso de reformas estructurales.

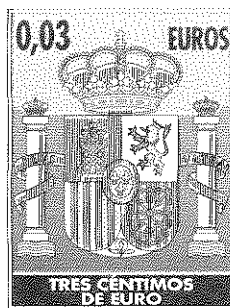
En otras vertientes, la política monetaria cerró el año oficializando la divergencia que se hará extensible en los ejercicios venideros: por un lado, una Reserva Federal de EEUU iniciando el proceso de subidas de tipos de interés, con tintes de gradualidad en el mismo; por otro lado, un BCE y un Banco de Japón con sesgo acomodaticio aún en su estrategia, acelerado de manera decisiva en el caso de la autoridad monetaria europea a comienzos de 2015, al subirse al carro de los programas de expansión cuantitativa, algo prácticamente impensable años atrás. Desgraciadamente, la geopolítica volvió a hacer acto de presencia como elemento distorsionador del cuadro macro. Las negociaciones entre Grecia y sus acreedores institucionales y una nueva cadena de atentados terroristas, elementos más destacados. Refugiados, terrorismo y alianzas inestables, son factores de volatilidad que habrían llegado para quedarse durante un buen tiempo.





CLASE 8.^a

0,03 EUROS



0M2735133

Mucho peor es el panorama que encontramos en las bolsas emergentes. El año 2015 ha sido uno de los peores ejercicios, tanto en términos absolutos (-17%) como en relativo frente a países desarrollados. Ninguna región consigue acabar en terreno positivo en el año, siendo especialmente significativo el castigo en Latinoamérica (MSCI Latam -32%) y con muchas divisas emergentes además con notables depreciaciones. Más allá de anécdotas exóticas (Argentina o República Checa), solo encontramos retornos positivos entre los principales mercados en Rusia (+26% en rublos, pero sólo +6% en euros) y Corea.

En el mercado de divisas, el dólar estadounidense ha continuado su senda alcista, mientras que buena parte de las monedas emergentes han sufrido correcciones de profundo calado, especialmente aquellas más ligadas a China y/o materias primas. Así, el real brasileño, el rand sudafricano y el dólar australiano lideraron las caídas. Hemos asistido a inesperadas actuaciones unilaterales de algunas autoridades monetarias; en ocasiones, con un impacto meramente local (como en el caso del franco suizo, al eliminar en enero la tasa mínima de cambio frente al euro) y en otras con fuerte impacto a nivel global (como las devaluaciones del yuan en agosto, que han desatado una tormenta de sucesivas depreciaciones en divisas emergentes). En lo que respecta al Euro, ha sido un año de contrastes. Por un lado, se ha ido depreciando en torno al 10% frente a las divisas desarrolladas (-10,2% vs USD, -9,8% vs JPY, -9,5% vs CHF o -5,1% vs GBP), mientras que en general se aprecia contra las monedas emergentes.

Mención especial requiere también el mercado de materias primas, que ha continuado la senda correctiva y ha cerrado un nuevo annus horribilis. Todas las categorías (metales, energía, agricultura) experimentan descensos. Ni siquiera activos tradicionalmente considerados refugio, como el oro, han logrado eludir las ventas (caída del 10%). Como ejemplo paradigmático, destaca el caso del petróleo. Tras un descenso del 50% en 2014, ha cerrado 2015 con una caída adicional superior al 30%, lo que ha contribuido a alimentar las tesis de los que cuestionan la solidez del crecimiento global. En el caso del crudo, consideramos que esta fuerte corrección de precios obedece en mayor medida a un cambio estructural en la oferta más que a una menor demanda mundial por menor crecimiento.

El arranque del ejercicio 2016 está siendo especialmente turbulento. Los mercados han cotizado el miedo a dos de los peores riesgos macroeconómicos. Por un lado, los temores de una brusca desaceleración macro con epicentro en las regiones emergentes (riesgo de hard landing en China). Por otro, los temores de una deflación generalizada, en plena espiral bajista de precios de materias primas y con una guerra de divisas. Consideramos que estos temores son excesivos teniendo en cuenta la solidez de los fundamentales de las principales economías desarrolladas (EEUU y Eurozona) y el aterrizaje controlado de China. Seguimos considerando que la mejor forma de remunerar el riesgo asumido será a través de la renta variable, que debería convertirse en el activo director de las carteras. Si bien el esperado incremento de la volatilidad va a demandar una aproximación muy dinámica y flexible al mercado, seleccionando bien los momentos de entrada y salida, y una adecuada diversificación de carteras.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

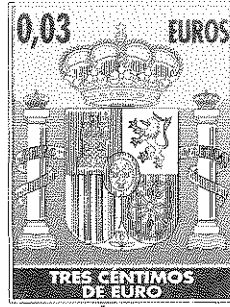
Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad (véase Nota 5 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes 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 2015

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.



CLASE 8.^a



0M2735134

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2015, 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 2015, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 5.766.387,36 euros (véase Nota 7 de la Memoria):

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 8).

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Vallisoletana de Valores, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., D. Francisco Javier Mateos Guilarte, 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 33 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0M2735102 a 0M2735134, ambas inclusive, comprensivo de las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria) e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Valladolid, 10 de marzo de 2016

El Secretario del Consejo de Administración



Fdo. Francisco Javier Mateos Guilarte

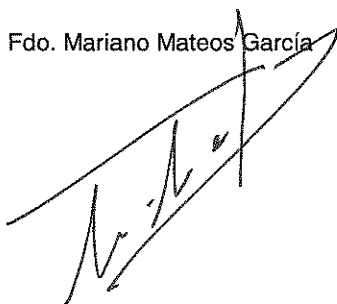
El Presidente del Consejo de Administración



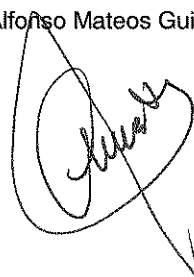
Fdo. Mariano Mateos Ruiz

Consejeros:

Fdo. Mariano Mateos García



Fdo. Alfonso Mateos Guilarte



Informe sobre la política de remuneración correspondiente al ejercicio 2015

Santander Private Banking Gestión, S.A., S.G.I.I.C., (“Sociedad Gestora”) dispone de una política de remuneración acorde con la normativa vigente.

En virtud del artículo 46 bis. 1, de la Ley 35/2003 se publica la siguiente información:

- La remuneración fija total efectiva pagada por la Sociedad Gestora a su personal durante el año 2015 ha sido de 3.952.511,49 euros.
- La remuneración variable total efectiva pagada por la Sociedad Gestora a sus empleados ha sido de 1.214.442,00 euros.
- Número de beneficiarios: 66

De estos importes, 774.506,31 euros corresponden a altos cargos de la Sociedad Gestora. De acuerdo con las características de los vehículos gestionados por la Sociedad Gestora, en la actualidad no se ha identificado ningún empleado que tenga incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC.

Abril 2016

(Este informe sobre política remunerativa no forma parte de las Cuentas Anuales)