

SALINAS DE INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría independiente,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2015 e
informe de gestión del ejercicio 2015



INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación 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 Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Gema M^a Ramos Pascual

18 de marzo de 2016



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2016 N^o 01/16/09321
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

CLASE 8.^a

0M5464299

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Balances de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014**
(Expresados en euros)

ACTIVO	2015	2014
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	2 832 653,30	2 852 379,25
Deudores	9 616,15	9 540,72
Cartera de inversiones financieras	2 409 599,49	2 468 669,88
Cartera interior	1 056 930,74	1 230 624,07
Valores representativos de deuda	292 674,10	341 525,08
Instrumentos de patrimonio	764 256,64	889 098,99
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	1 348 784,11	1 232 078,09
Valores representativos de deuda	103 089,21	107 064,54
Instrumentos de patrimonio	1 098 672,54	1 125 013,55
Instituciones de Inversión Colectiva	147 022,36	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	3 884,64	5 967,72
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	413 437,66	374 168,65
TOTAL ACTIVO	2 832 653,30	2 852 379,25

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2015.

CLASE 8.^a

0M5464300

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Balances de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014**
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2015	2014
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	2 821 345,11	2 840 003,89
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	2 821 345,11	2 840 003,89
Capital	2 718 700,00	2 718 700,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(2 244,24)	(2 215,93)
Reservas	136 734,63	89 308,56
(Acciones propias)	(13 296,23)	(13 214,81)
Resultados de ejercicios anteriores	-	(111 558,98)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(18 549,05)	158 985,05
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	11 308,19	12 375,36
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	8 660,22	9 773,52
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	2 647,97	2 601,84
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	2 832 653,30	2 852 379,25
CUENTAS DE ORDEN	2015	2014
Cuentas de compromiso	24 624,00	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	24 624,00	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	21 331 971,49	21 341 371,94
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	21 331 300,00	21 331 300,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	1 253,15
Otros	671,49	8 818,79
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	21 356 595,49	21 341 371,94

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2015.

CLASE 8.^a

0M5464301

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014**

(Expresadas en euros)

	2015	2014
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	2,22	32,24
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(47 611,09)	(45 294,65)
Comisión de gestión	(32 813,55)	(31 782,41)
Comisión de depositario	(2 964,75)	(2 792,88)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(11 832,79)	(10 719,36)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(47 608,87)	(45 262,41)
Ingresos financieros	62 394,50	63 609,49
Gastos financieros	(0,32)	(0,08)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(39 980,10)	87 282,99
Por operaciones de la cartera interior	(89 984,27)	45 261,24
Por operaciones de la cartera exterior	50 004,17	42 021,75
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	6 645,74	55 004,59
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(605,53)	23 723,98
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(9 025,51)	2 413,28
Resultados por operaciones con derivados	16 276,78	28 867,33
Otros	-	-
Resultado financiero	29 059,82	205 896,99
Resultado antes de impuestos	(18 549,05)	160 634,58
Impuesto sobre beneficios	-	(1 649,53)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(18 549,05)	158 985,05

Las Notas 1 a 14, 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.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



0M5464302

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(18 549,05)
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	(18 549,05)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2014	2 718 700,00	(2 215,93)	89 308,56	(13 214,81)	(111 558,98)	-	158 985,05	-	-	2 840 003,89
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	2 718 700,00	(2 215,93)	89 308,56	(13 214,81)	(111 558,98)	-	158 985,05	-	-	2 840 003,89
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(18 549,05)	-	-	(18 549,05)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	47 426,07	-	111 558,98	-	(158 985,05)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(28,31)	-	(81,42)	-	-	-	-	-	(109,73)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	2 718 700,00	(2 244,24)	136 734,63	(13 296,23)	-	-	(18 549,05)	-	-	2 821 345,11

Las Notas 1 a 14, 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.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	158 985,05
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	158 985,05

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2013	2 718 700,00	(2 197,44)	89 308,56	(12 866,60)	(375 622,32)	-	264 063,34	-	-	- 2 681 385,54
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	2 718 700,00	(2 197,44)	89 308,56	(12 866,60)	(375 622,32)	-	264 063,34	-	-	- 2 681 385,54
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	264 063,34	-	(264 063,34)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(18,49)	-	(348,21)	-	-	-	-	-	(366,70)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	158 985,05	-	-	158 985,05
Saldos al 31 de diciembre de 2014	2 718 700,00	(2 215,93)	89 308,56	(13 214,81)	(111 558,99)	-	158 985,05	-	-	- 2 840 003,89



CLASE 8.ª



0M5464303



CLASE 8.^a



0M5464304

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Barcelona el 27 de mayo de 1999. Tiene su domicilio social en Ciudad BBVA, C/ Azul Nº 4, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 19 de noviembre de 1999 con el número 747, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La gestión, administración y representación de la Sociedad está encomendada a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad Banco Depositario BBVA, S.A. Durante los ejercicios 2015 y 2014 dicha Entidad Depositaria ha desarrollado las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

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



CLASE 8.^a



0M5464305

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

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

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

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden 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.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.



CLASE 8.^a



OM5464306

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2015 y 2014 la comisión de gestión ha sido de un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos:

Tramos		Comisión aplicada	
Hasta	6 010 121,04 euros		0,60%
Desde	6 010 121,04 euros	hasta 30 050 605,22 euros	0,55%
A partir de	30 050 605,22 euros		0,50%

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2015 y 2014 la comisión de depositaría ha sido del 0,10%.

Durante el ejercicio 2015 la Sociedad no ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, a través de la plataforma BBVA Quality Funds.

Durante el ejercicio 2014 la Sociedad ha recibido 238,31 euros, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, en las que ha invertido la Sociedad a través de la plataforma BBVA Quality Funds.

b) Gestión del riesgo

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



CLASE 8.ª



0M5464307

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

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

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- **Riesgo operacional:** aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por la Junta de Accionistas de la Sociedad, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.



CLASE 8.^a



0M5464308

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2015 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2015, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2015 y 2014.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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



CLASE 8.^a



OM5464309

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2015 y 2014.

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2015, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2014, es la siguiente:

	2015	2014
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	(18 549,05)	158 985,05
	(18 549,05)	158 985,05
Propuesta de distribución		
Reserva Legal	-	15 898,51
Reserva Voluntaria	-	31 527,57
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	-	111 558,98
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(18 549,05)	-
	(18 549,05)	158 985,05



CLASE 8.^a



OM5464310

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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



CLASE 8.^a



OM5464311

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a



OM5464312

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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



CLASE 8.^a



OM5464313

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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



CLASE 8.^a



OM5464314

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no existen en cartera operaciones de derivados.

i) Cuentas de compromiso

Tal y como determina la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V., sobre operaciones con instrumentos derivados de las Instituciones de Inversión Colectiva, en el caso de que la Sociedad no haya realizado la descomposición de las Instituciones de Inversión Colectiva en las que invierte en función de las exposiciones a las que se encuentra referenciada, según lo establecido en la Norma 6.5 de dicha Circular, debe considerar estas posiciones como un subyacente o factor de riesgo independiente al resto, motivo por el que la Sociedad incluye estas posiciones, entre otros conceptos, en "Cuentas de compromiso" siempre y cuando la Sociedad tenga información al respecto.



CLASE 8.^a



OM5464315

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

j) Moneda extranjera

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

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

k) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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



CLASE 8.^a



0M5464316

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

l) Valor teórico de las acciones

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

m) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Administraciones Públicas deudoras	8 641,55	9 303,11
Operaciones pendientes de liquidar	672,38	237,61
Otros	302,22	-
	<u>9 616,15</u>	<u>9 540,72</u>



CLASE 8.^a



OM5464317

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se desglosa tal y como sigue:

	2015	2014
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	8 634,84	9 214,92
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	6,71	88,19
	<u>8 641,55</u>	<u>9 303,11</u>

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Administraciones Públicas acreedoras	15,99	1 676,75
Otros	8 644,23	8 096,77
	<u>8 660,22</u>	<u>9 773,52</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se desglosa tal y como sigue:

	2015	2014
Otras retenciones	15,99	27,22
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	-	1 649,53
	<u>15,99</u>	<u>1 676,75</u>

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

CLASE 8.^a

OM5464318

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**

(Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se muestra a continuación:

	2015	2014
Cartera interior	1 056 930,74	1 230 624,07
Valores representativos de deuda	292 674,10	341 525,08
Instrumentos de patrimonio	764 256,64	889 098,99
Cartera exterior	1 348 784,11	1 232 078,09
Valores representativos de deuda	103 089,21	107 064,54
Instrumentos de patrimonio	1 098 672,54	1 125 013,55
Instituciones de Inversión Colectiva	147 022,36	-
Intereses de la cartera de inversión	3 884,64	5 967,72
	2 409 599,49	2 468 669,88

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2015. En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Depositario BBVA, S.A.

Ninguna S.I.C.A.V. de carácter financiero podrá tener invertido más de un 10% en los activos e instrumentos financieros recogidos en el artículo 48.1.j del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones. Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad mantenía en cartera un activo financiero con inversión superior al 10 por ciento. Con fecha 13 de enero de 2016, dicha situación ha quedado subsanada.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha oscilado entre el 0,05% y el 0,20%.



CLASE 8.^a



OM5464319

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2015 y 2014 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	2 405 000,00	-	-	2 405 000,00
Capital estatutario emitido	313 700,00	-	-	313 700,00
	2 718 700,00	-	-	2 718 700,00
	2013	Operaciones con acciones	Otros	2014
Capital inicial	2 405 000,00	-	-	2 405 000,00
Capital estatutario emitido	313 700,00	-	-	313 700,00
	2 718 700,00	-	-	2 718 700,00

El capital social inicial está representado por 240.500 acciones de 10 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 12 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital estatutario máximo se establece en 24.050.000,00 euros representado por 2.405.000 acciones de 10 euros nominales cada una.

CLASE 8.^a

OM5464320

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**

(Expresada en euros)

b) Reservas

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	2014	Distribución resultados de 2014	Otros	2015
Reserva legal	17 102,83	15 898,51	-	33 001,34
Reserva voluntaria	19 468,15	31 527,56	-	50 995,71
Otras reservas	52 737,58	-	-	52 737,58
Resultado de ejercicios anteriores	(111 558,98)	111 558,98	-	-
	(22 250,42)	158 985,05	-	136 734,63

	2013	Distribución resultados de 2013	Resultado de 2014	Otros	2014
Reserva legal	17 102,83	-	-	-	17 102,83
Reserva voluntaria	19 468,15	-	-	-	19 468,15
Otras reservas	52 737,58	-	-	-	52 737,58
Resultado de ejercicios anteriores	(375 622,32)	264 063,34	-	-	(111 558,98)
	(22 250,42)	-	-	158 985,05	136 734,63

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.



CLASE 8.^a



OM5464321

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2015 y 2014, ha sido el siguiente:

	2015	2014
Saldo al 1 de enero	(13 214,81)	(12 866,60)
Entradas	(181,42)	(398,21)
Salidas	<u>100,00</u>	<u>50,00</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(13 296,23)</u>	<u>(13 214,81)</u>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad mantenía 1.378 y 1.376 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2015	2014
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>2 821 345,11</u>	<u>2 840 003,89</u>
Número de acciones en circulación	<u>270 492</u>	<u>270 494</u>
Valor teórico por acción	<u>10,43</u>	<u>10,50</u>
Número de accionistas	<u>107</u>	<u>104</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, 1 accionista, persona física, poseía acciones que representaban el 99,82% de la cifra de capital social, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.



CLASE 8.^a



OM5464322

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

10. Cuentas de compromiso

En el Anexo II adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla, en su caso, la participación en otras Instituciones de Inversión Colectiva de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Capital nominal no suscrito ni en circulación	21 331 300,00	21 331 300,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	1 253,15
Otros	671,49	8 818,79
	21 331 971,49	21 341 371,94

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2014, el régimen fiscal de la Sociedad estuvo regulado por el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, por su desarrollo reglamentario recogido en el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Con fecha 1 de enero de 2015, ha entrado en vigor la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades que en su Disposición derogatoria deroga el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 4/2004, manteniendo el tipo de gravamen en el 1 por 100.



CLASE 8.^a



OM5464323

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

La base imponible del ejercicio 2015 se incorporará al importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar de ejercicios anteriores, en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

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

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

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

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

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

	2015
	Días
Periodo medio de pago a proveedores	1,35
Ratio de operaciones pagadas	1,35
Ratio de operaciones pendientes de pago	-
	Importe (Euros)
Total de pagos realizados	40 435,80
Total de pagos pendientes	72,60



CLASE 8.^a



OM5464324

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

Tal y como se establece en la Disposición Adicional Única de la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales, al ser éste el primer ejercicio de aplicación, no se presenta información comparativa considerándose éstas cuentas anuales iniciales a los exclusivos efectos del principio de uniformidad y requisito de comparabilidad.

14. Otra información

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2015 y 2014, ascienden a dos miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2015 y 2014 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.



CLASE 8.^a



OM5464325

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2015, se compone de dos hombres y una mujer.

Al 31 de diciembre de 2015, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser incluida en esta memoria, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

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

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
RENTA FIJA CAIXABANK, S.A 03.250 2016-01-22	EUR	101 877,00	1 218,16	101 967,95	90,95	ES0340609140
TOTALES Renta fija privada cotizada		101 877,00	1 218,16	101 967,95	90,95	
Emissiones avaladas						
BONO FONDO AMORTI DEFICI 05.600 2018-09-17	EUR	110 194,00	(3 244,50)	118 787,06	8 593,06	ES0378641031
TOTALES Emissiones avaladas		110 194,00	(3 244,50)	118 787,06	8 593,06	
Adquisición temporal de activos						
BANCO BILBAO VIZCAY 00.040 2016-01-04	EUR	71 919,16	-	71 919,09	(0,07)	ES00000012783
TOTALES Adquisición temporal de activos		71 919,16	-	71 919,09	(0,07)	
Acciones admitidas cotización						
FEEROVIAL	EUR	43 009,96	-	67 361,65	24 351,69	ES0118900010
BANCO DE SABADELL, S.A.	EUR	27 878,66	-	21 436,48	(6 442,18)	ES0113860A34
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS SA	EUR	47 661,71	-	75 652,50	27 990,79	ES0111845014
ENAGAS SA	EUR	27 877,99	-	26 000,00	(1 877,99)	ES0130960018
ACS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y IBERDROLA SA	EUR	27 635,61	-	25 745,30	(1 890,31)	ES0167050915
TELEFONICA SA	EUR	65 962,08	-	114 834,60	48 872,52	ES0144580Y14
DERECHOS REPSOL YPF SA	EUR	140 377,00	-	115 890,90	(24 486,10)	ES0178430E18
REPSOL YPF SA	EUR	4 683,44	-	3 049,59	(1 633,85)	ES0673516979
BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	103 303,81	-	67 409,32	(35 894,49)	ES0173516115
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.	EUR	125 265,28	-	124 260,19	(1 005,09)	ES0113900J37
TOTALES Acciones admitidas cotización		724 187,68	-	764 256,64	40 068,96	
TOTAL Cartera Interior		1 008 177,84	(2 026,34)	1 056 930,74	48 752,90	



CLASE 8.^a



OM5464326

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015 (Expresado en euros)

CLASE 8.ª



0M5464327

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Emissiones avaladas						
BONO INSTITUTO DE CRÉDIT 04.625 2017-01-31	EUR	97 745,00	5 910,98	103 089,21	5 344,21	XS0736467159
TOTALES Emissiones avaladas		97 745,00	5 910,98	103 089,21	5 344,21	
Acciones admitidas cotización						
QUALCOMM INC.	USD	29 870,75	-	27 598,23	(2 272,52)	US7475251036
L OREAL	EUR	26 327,03	-	38 825,00	12 497,97	FR0000120321
CIE DE ST-GOBAIN	EUR	26 781,28	-	23 910,00	(2 871,28)	FR0000125007
DANONE	EUR	27 796,62	-	31 140,00	3 343,38	FR0000120644
BNP PARIBAS	EUR	40 188,13	-	39 172,50	(1 015,63)	FR0000131104
AXA SA	EUR	42 182,18	-	50 460,00	8 277,82	FR0000120628
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	USD	15 318,04	-	20 252,14	4 934,10	US0394831020
NESTLE SA	CHF	28 803,02	-	47 986,87	19 183,85	CH0038863350
BAYER A.G.	EUR	36 315,52	-	34 740,00	(1 575,52)	DE000BAY0017
UNILEVER NV	EUR	24 958,60	-	32 084,00	7 125,40	NL0000009355
TOTAL S.A.	EUR	43 486,87	-	41 265,00	(2 221,87)	FR0000120271
PROCTER & GAMBLE	USD	21 516,15	-	29 229,78	7 713,63	US7427181091
GENERAL ELECTRIC CO	USD	25 272,07	-	42 997,15	17 725,08	US3696041033
CSX CORP	USD	15 511,83	-	21 491,67	5 979,84	US1264081035
BARCLAYS PLC	GBP	26 483,67	-	23 779,74	(2 703,93)	GB0031348658
AIR LIQUIDE SA	EUR	38 842,79	-	45 606,00	6 763,21	FR0000120073
ASSA ABLOY AB	SEK	26 905,78	-	29 124,00	2 218,22	SE0007100581
AIRBUS GROUP SE	EUR	32 102,64	-	31 000,00	(1 102,64)	NL0000235190
SANOFI	EUR	18 109,14	-	19 650,00	1 540,86	FR0000120578
PAYPAL HOLDINGS INC	USD	-	-	19 987,12	19 987,12	US70450Y1038
EBAY INC	USD	24 225,74	-	15 172,54	(9 053,20)	US2786421030
DAIMLER AG	EUR	31 249,48	-	38 790,00	7 540,52	DE0007100000
EUTELSAT COMMUNICATIONS	EUR	27 620,20	-	24 840,00	(2 780,20)	FR0010221234
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	EUR	33 328,13	-	36 225,00	2 896,87	FR0000121014
ENGIE	EUR	51 306,07	-	40 812,50	(10 493,57)	FR0010208488
ALLIANZ SE	EUR	45 174,60	-	49 065,00	3 890,40	DE0008404005

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

CLASE 8.ª



OM5464328

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	30 136,62	-	27 966,19	(2 170,43)	GB0009252882
ROCHE HOLDING AG	CHF	22 530,90	-	22 874,81	343,91	CH0012032048
SIEMENS AG	EUR	26 424,97	-	35 952,00	9 527,03	DE0007236101
BASF SE	EUR	36 601,62	-	35 360,00	(1 241,62)	DE000BASF111
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	28 919,14	-	39 052,00	10 132,86	DE0005190003
ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	38 868,78	-	35 861,50	(3 007,28)	GB00B03MLX29
ANHEUSER-BUSH INVEB NV	EUR	29 017,89	-	45 760,00	16 742,11	BE0003793107
TOTALES Acciones admitidas cotización		972 176,25	-	1 098 030,74	125 854,49	
Valores no cotizados - RV						
DERECHOS TOTAL S.A.	EUR	-	-	641,80	641,80	FR0013067766
TOTALES Valores no cotizados - RV				641,80		
Acciones y participaciones Directiva						
PAR. LYXOR ETF MSCI INDIA	EUR	23 922,00	-	24 624,00	702,00	FR0010361683
PAR. JPMORGAN LIQUIDITY FUNDS - US DOLLA	USD	121 703,52	-	122 398,36	694,84	LU0011815304
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		145 625,52	-	147 022,36	1 396,84	
TOTAL Cartera Exterior		1 215 546,77	5 910,98	1 348 784,11	133 237,34	

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Otros compromisos de compra PAR. LYXOR UCITS ETF MSCI INDIA EUR	EUR	24 624,00 24 624,00	24 624,00 24 624,00	-
TOTALES Otros compromisos de compra		24 624,00	24 624,00	
TOTALES				



CLASE 8.^a



0M5464329

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
RENTA FIJA CAIXABANK 3,25% 2016-01-22	EUR	101 877,00	1 927,74	104 031,37	2 154,37	ES0340609140
TOTALES Renta fija privada cotizada		101 877,00	1 927,74	104 031,37	2 154,37	
Emissiones avaladas						
BONO FONDO AMORTI DEFICI 5,60% 2018-09-17	EUR	110 194,00	(1 387,67)	120 308,63	10 114,63	ES0378641031
TOTALES Emissiones avaladas		110 194,00	(1 387,67)	120 308,63	10 114,63	
Adquisición temporal de activos						
BANCO BILBAO VIZCAYA 0,18% 2015-01-02	EUR	117 186,28	-	117 185,08	(1,20)	ES000000126V0
TOTALES Adquisición temporal de activos		117 186,28	-	117 185,08	(1,20)	
Acciones admitidas cotización						
FERROVIAL	EUR	43 025,06	-	51 377,40	8 352,34	ES0118900010
BANCO DE SABADELL	EUR	23 810,84	-	22 246,25	(1 564,59)	ES0113860A34
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS SA	EUR	30 692,75	-	65 210,67	34 517,92	ES0111845014
ACS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y	EUR	27 635,61	-	26 594,46	(1 041,15)	ES0167050915
IBERDROLA	EUR	65 962,08	-	96 346,76	30 384,68	ES0144580Y14
TELEFONICA	EUR	165 017,35	-	152 695,20	(12 322,15)	ES0178430E18
DERECHOS REPSOL YPF	EUR	3 070,90	-	2 858,99	(211,91)	ES0673516953
REPSOL YPF	EUR	104 929,02	-	97 731,42	(7 197,60)	ES0173516115
BANCO SANTANDER	EUR	145 571,88	-	210 068,89	64 497,01	ES0113900J37
DERECHOS BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	1 295,58	-	1 626,77	331,19	ES0613211996
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	128 747,60	-	162 342,18	33 594,58	ES0113211835
TOTALES Acciones admitidas cotización		739 758,67	-	889 098,99	149 340,32	
TOTAL Cartera Interior		1 069 015,95	540,07	1 230 624,07	161 608,12	



OM5464330

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



0M5464331

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Emissiones avaladas						
BONO INSTITUTO DE CRÉDIT 4,625% 2017-01-31	EUR	97 745,00	5 427,65	107 064,54	9 319,54	XS0736467159
TOTALES Emissiones avaladas		97 745,00	5 427,65	107 064,54	9 319,54	
Acciones admitidas cotización						
STARBUCKS CORP.	USD	25 997,14	-	47 465,96	21 468,82	US8552441094
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	USD	15 318,04	-	25 784,59	10 466,55	US0394831020
VIVENDI SA	EUR	17 617,40	-	20 690,00	3 072,60	FR0000127771
DANONE	EUR	27 796,62	-	27 225,00	(571,62)	FR0000120644
BNP PARIBAS	EUR	40 188,13	-	36 945,00	(3 243,13)	FR0000131104
AXA SA	EUR	26 515,76	-	24 966,50	(1 549,26)	FR0000120628
AIR LIQUIDE SA	EUR	38 842,79	-	45 254,00	6 411,21	FR0000120073
L OREAL	EUR	26 327,03	-	34 825,00	8 497,97	FR0000120321
HSBC HOLDINGS PLC	GBP	37 363,55	-	35 262,99	(2 100,56)	GB0005405286
LAFARGE SA	EUR	22 748,94	-	29 040,00	6 291,06	FR0000120537
QUALCOMM INC.	USD	29 870,75	-	36 857,08	6 986,33	US7475251036
UNILEVER NV	EUR	24 958,60	-	26 112,00	1 153,40	NL0000009355
TOTAL S.A.	EUR	43 486,87	-	42 520,00	(966,87)	FR0000120271
PROCTER & GAMBLE	USD	21 516,15	-	30 111,78	8 595,63	US7427181091
GENERAL ELECTRIC CO	USD	25 272,07	-	31 325,80	6 053,73	US3696041033
CSX CORP	USD	15 511,83	-	26 947,38	11 435,55	US1264081035
BARCLAYS PLC	GBP	26 483,67	-	25 082,09	(1 401,58)	GB0031348658
NESTLE SA	CHF	28 803,02	-	42 470,29	13 667,27	CH0038863350
SAP SE	EUR	23 922,00	-	29 130,00	5 208,00	DE0007164600
SANOFI	EUR	18 109,14	-	18 915,00	805,86	FR0000120578
HERMES INTERNATIONAL	EUR	-	-	3 537,60	3 537,60	FR0000052292
EBAY INC	USD	24 225,74	-	27 827,52	3 601,78	US2786421030
DAIMLER AG	EUR	31 249,48	-	34 485,00	3 235,52	DE0007100000
GLENCORE PLC	GBP	31 448,63	-	30 778,34	(670,29)	JE00B4T3BW64
ANHEUSER-BUSH INVEB NV	EUR	29 017,89	-	37 544,00	8 526,11	BE0003793107
CIE DE ST-GOBAIN	EUR	26 781,28	-	21 138,00	(5 643,28)	FR0000125007
GDF SUEZ	EUR	33 303,87	-	27 202,00	(6 101,87)	FR0010208488
ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	38 868,78	-	47 022,00	8 153,22	GB00B03MLX29
SIEMENS AG	EUR	26 424,97	-	37 500,00	11 075,03	DE0007236101
BASF SE	EUR	36 601,62	-	34 940,00	(1 661,62)	DE000BASF111
DEUTSCHE BANK AKTIENGESSELLSCHAFT	EUR	44 146,77	-	26 234,25	(17 912,52)	DE0005140008

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	28 919,14	-	35 908,00	6 988,86	DE0005190003
CREDIT SUISSE GROUP AG	CHF	27 425,83	-	25 030,56	(2 395,27)	CH0012138530
ALLIANZ SE	EUR	20 828,33	-	27 470,00	6 641,67	DE0008404005
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	EUR	33 328,13	-	33 062,50	(265,63)	FR0000121014
NOVARTIS	CHF	29 568,75	-	38 403,32	8 834,57	CH0012005267
TOTALES Acciones admitidas cotización		998 788,71	-	1 125 013,55	126 224,84	
TOTAL Cartera Exterior		1 096 533,71	5 427,65	1 232 078,09	135 544,38	

OM5464332



CLASE 8.^a



0M5464333

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Situación económica durante 2015

El crecimiento global se ha situado en 2015 en el entorno del 3%, por debajo del 3,4% de 2014, con peores resultados para los países emergentes y algo mejores para los desarrollados. En el mundo emergente, la desaceleración estructural de la economía china por el cambio de modelo productivo se ha visto en parte contrarrestada por las medidas de estímulo monetario y fiscal implementadas a lo largo del año. Así, 2015 cierra con un crecimiento medio del 6,9% frente al 7,3% de 2014. Más intenso ha sido el deterioro de Latam de la mano sobre todo de Brasil, que ha sufrido una fuerte recesión, con problemas políticos y debilidad de la economía doméstica. Rusia y otros países exportadores de materias primas se han visto afectados por la fuerte caída del precio del petróleo (de un 36% hasta niveles de 36\$/b para el crudo Brent) derivada en buena medida del exceso de oferta en el mercado.

Aunque la caída del precio de la energía, en principio, beneficia al mundo desarrollado al dar mayor capacidad adquisitiva a los consumidores, el impacto positivo ha sido, hasta ahora, relativamente moderado. En todo caso, y pese a algunos baches en la actividad, la economía estadounidense se ha mantenido relativamente firme de la mano del consumo y la inversión residencial, con un mercado laboral fuerte que ha permitido reducir la tasa de paro hasta niveles del 5%, y termina el año con un crecimiento medio similar al de 2014, cercano al 2,5%. En cuanto a la eurozona, consolida su gradual recuperación apoyada en el bajo precio del crudo y de los costes de financiación, un euro relativamente débil y una política fiscal neutral, con un crecimiento medio estimado para 2015 del 1,5% frente al 0,9% del año anterior. Por el lado de los precios, destaca el impacto bajista que sigue teniendo el precio del crudo sobre la inflación general, que termina el año en niveles del 0,7% en EE.UU. (0,8% en diciembre de 2014) y del 0,2% en la eurozona (-0,2% en diciembre de 2014), mientras que la inflación subyacente se sitúa por encima del cierre de 2014, especialmente en EE.UU. (2,1% vs 1,6%) y en menor medida en la eurozona (0,9% vs 0,7%).

Aunque en 2015 el sesgo global de la política monetaria ha sido acomodaticio, a lo largo del año se ha ido generando una importante divergencia entre la Fed y el BCE. En el primer caso, el inicio de la normalización monetaria, que se había ido retrasando, primero por la situación doméstica y después por la internacional, llegaba en diciembre con una subida del nivel objetivo de los fondos federales de 25 puntos básicos, hasta 0,25%-0,50%, aunque la presidenta de la Fed dejaba claro que el ritmo de subida de tipos sería gradual y en función de los datos económicos. En el caso del BCE, el programa de compra de activos iniciado en marzo por un total de 60 millones de euros al mes se revisaba en diciembre, extendiendo su duración en seis meses, hasta el mes de marzo de 2017, incorporando nuevos activos susceptibles de ser comprados (deuda regional y local) y anunciando la reinversión del principal de los valores adquiridos a medida que se vayan amortizando.



OM5464334

CLASE 8.ª

Código de barras

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Informe de gestión del ejercicio 2015**

Además, el BCE bajaba en 10 puntos básicos el tipo de la facilidad de depósito hasta -0,30% y dejaba la puerta abierta a nuevas medidas de estímulo si fuera necesario.

Evolución de los mercados

	10/11	11	12	13	14	YoY
Renta Variable Inversión Generalista						
S&P500	2043,9	0,4%	-0,2%	-0,9%	0,0%	-0,7%
Euro Stoxx 50	335,6	10,2%	-4,0%	-0,6%	5,2%	6,8%
Nikkei 225	2007,5	17,0%	-7,4%	-0,5%	5,4%	3,8%
Hang Seng	1511,2	12,1%	6,1%	-11,2%	-0,2%	-7,2%
MSCI World	1503,7	10,1%	7,4%	-11,1%	0,0%	5,1%
MSCI Europe	100,4	1,8%	-0,2%	-0,9%	4,0%	-4,1%
MSCI Asia Pac	1942,8	1,4%	-0,2%	-0,9%	0,1%	-2,7%
MSCI Emerging Mkts	704,1	1,0%	0,2%	-10,0%	0,0%	-12,0%
MSCI Brazil	2514	1,0%	0,0%	-10,7%	-0,6%	-32,9%
MSCI Russia	110,0	-10,1%	2,7%	-24,7%	-0,4%	-32,9%
MSCI India	603,8	5,1%	-1,1%	-17,4%	3,1%	-11,8%
MSCI World	1662,8	1,6%	-0,3%	-0,2%	5,1%	-2,7%
MSCI Europe	112,5	1,4%	-1,1%	-10,7%	-1,4%	-25,0%
MSCI Asia Pac	161,7	1,2%	-1,0%	-20,2%	4,1%	-17,2%
MSCI Emerging Mkts	101,0	1,1%	-1,1%	-10,0%	6,4%	-9,5%
MSCI Brazil	300,6	0,0%	0,0%	-6,7%	0,0%	4,0%
MSCI Russia	200,4	1,0%	-1,0%	-1,0%	0,7%	4,2%
MSCI India	210,2	7,7%	1,2%	-0,5%	0,7%	5,2%
MSCI Europe	111,7	0,0%	-4,1%	-0,0%	0,7%	-9,1%
MSCI Asia Pac	67,0	1,2%	0,0%	-0,0%	0,0%	-0,0%
MSCI Brazil	100,4	1,1%	-0,0%	0,4%	0,0%	0,0%
MSCI Russia	100,4	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,0%

	10/11	11	12	13	14	YoY
Divisas						
EUR	96,6	9,0%	-2,0%	0,9%	2,4%	9,0%
GBP	1,1	-11,7%	4,0%	0,0%	-1,0%	-10,2%
JPY	129,2	0,1%	1,0%	-2,0%	0,0%	-0,3%
Materias Primas						
Wheat	10,5	-4,3%	10,0%	-2,2%	-24,0%	-35,8%
Corn	10,2	2,2%	0,0%	0,0%	4,7%	-10,0%
Wheat EU	25,1	-5,0%	4,0%	0,0%	-6,0%	-25,4%
Renta Fija						
US						
Libor 3m	0,61	2	1	4	29	36
US 2A	1,00	-11	9	-1	42	28
US 10A	2,22	-26	44	-30	-35	10
Europa						
Europe 3m	-0,10	-6	-3	-3	-0	-21
Almanca 2A	0,00	-15	3	1	5	-25
Almanca 10A	0,00	-20	50	-10	4	9
Spreads Periféricos						
España	114,00	-4	05	-24	14	7
Italia	19,20	-20	11	-13	-17	-38
Portugal	166,70	-54	23	-60	8	-26
Grecia	10,00	2,1	101	-107	-4	-155

Datos a 31-dic-2015. Fte. Bloomberg

Las dudas sobre el crecimiento global y el impacto de la caída del precio de las materias primas en algunos países exportadores emergentes son algunos de los factores que han pesado en los mercados de renta variable durante el año, con el consiguiente aumento de la volatilidad, que finaliza el año en niveles del 18% tras el aumento experimentado en el segundo semestre. El índice mundial en dólares retrocede un -4,3% en el 2015 (+6,6% en euros). Las estimaciones de crecimiento de beneficios han sufrido continuas revisiones a la baja desde comienzos de año, pasando del 7,6% al 0,4% en EE.UU. y del 9,3% al -0,6% en Europa para el 2015, y del 12,3% al 6,8% en EE.UU. y del 11,6% al 6,5% en Europa para el 2016. Para 2017 las estimaciones se sitúan actualmente en el 12,8% y 11,6%, respectivamente.

Por geografías, tras un primer semestre en el que las rentabilidades eran similares para mercados desarrollados y emergentes, en el segundo semestre los mercados desarrollados lograron anotarse retrocesos inferiores a los emergentes y finalizar el año con retornos positivos, siendo la diferencia de rentabilidades considerable especialmente en dólares (debido al retroceso de las divisas emergentes). Los países exportadores de materias primas han sido los más afectados. Entre los mercados desarrollados, el buen comportamiento experimentado durante la primera mitad del año por Japón y Europa (apoyados por los programas de relajación cuantitativa en ambas economías, la debilidad de sus divisas frente al dólar y unas mejores expectativas de crecimiento de beneficios), les permitía finalizar el año en cabeza frente a EE.UU. (S&P -0,7%, Eurostoxx50 +3,8% y Nikkei +9,1%).



CLASE 8.^a



OM5464335

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Sin embargo, mientras que el S&P500 finalizaba el año tan solo un 4,7% por debajo de sus máximos anuales alcanzados en mayo, Japón y Europa lo hacían bastante por debajo de sus respectivos máximos. En Europa destaca el buen comportamiento de Alemania y Francia, mientras que los mercados periféricos experimentaban un comportamiento mixto (contrastando las subidas en Italia y Portugal del 12,7% y 10,7%, respectivamente, con los retrocesos de Grecia y España del -23,6% y -7,2%, respectivamente).

En emergentes Europa Emergente y Asia han sufrido caídas menos abultadas que el índice emergente global, muy presionado por el mal comportamiento de Latam (especialmente en dólares). Aunque es destacable el mal comportamiento de China en el segundo semestre, afectado por la devaluación del yuan en agosto, en el acumulado anual son reseñables los retrocesos de Brasil, Polonia y Turquía. Finalmente, desde el punto de vista sectorial, se ha observado cierto sesgo defensivo, con subidas del sector farmacéutico, los sectores ligados a consumo (estable y cíclico) y tecnología, contrarrestadas por el retroceso de energía, materias primas, utilities, financieras e industriales.

La divergencia entre las políticas monetarias de la Fed y el BCE se ha reflejado en las curvas de tipos de gobiernos, especialmente en los tramos cortos. Así, mientras la rentabilidad del bono a 2 años americano terminaba el año con un repunte de 38 puntos básicos hasta 1,05% (máximo desde abril de 2010), la del bono alemán descendía 25pb hasta -0,35% (habiendo llegado a alcanzar mínimos históricos cercanos a -0,45% antes de la reunión del BCE de diciembre). El diferencial de tipos a 2 años entre EE.UU. y Alemania se ampliaba así hasta niveles de 140pb, máximos desde agosto de 2006. Más moderados han sido los movimientos en el tramo largo de las curvas que, además, encontraban cierto soporte en un entorno poco propicio para los activos de riesgo en el segundo semestre, con subidas de 10pb para el tipo a 10 años americano, hasta 2,27%, y de 9pb para el alemán, hasta 0,63%. Con todo ello, pese al moderado aplanamiento de la curva de tipos alemana en el segundo semestre, el año 2015 terminaba con una positivización de 34pb, mientras que la curva americana se aplanaba 29pb.

La favorable resolución de la crisis griega desatada a mediados de año (que llevaba a disparar la prima de riesgo del país hasta máximos de 1855pb) y las expectativas de nuevos estímulos monetarios por parte del BCE favorecían un estrechamiento de las primas de riesgo de la deuda periférica europea en el segundo semestre, a pesar de la volatilidad presente en los mercados durante este periodo. Al margen del descenso de 155pb en la prima de riesgo griega acumulado en el año, el mercado con un mejor comportamiento relativo ha sido el italiano (-38pb), mientras que la deuda portuguesa (-26pb) y la española (+7pb) se han visto penalizadas por la incertidumbre política.



CLASE 8.^a



0M5464336

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Así la rentabilidad del bono español a 10 años termina el año con una subida de 16pb hasta 1,77% y un diferencial frente a Alemania de 114pb, contrastando la ampliación de la prima de riesgo con la reducción registrada en el resto de la deuda periférica.

Los bonos corporativos han sufrido la falta de apetito por el riesgo, con ampliaciones de diferenciales especialmente fuertes en EE.UU. y en el segmento especulativo, muy afectado por las empresas energéticas.

Finalmente, cabe destacar el retroceso de las divisas emergentes y las relacionadas con las materias primas, con abultadas caídas (superiores al 20%) de varias divisas Latam, el rublo, los dólares australiano y canadiense y la corona noruega. Por su parte, el euro acumulaba una caída en el año del 10,2%, mientras que el yen (que actuaba como divisa refugio en los momentos de mayor aversión al riesgo) finalizaba prácticamente sin cambios.

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

Perspectivas 2016

Para 2016 esperamos un crecimiento moderado de la economía mundial, ligeramente superior al 3%, con una inflación que se mantendrá muy contenida como consecuencia de las presiones bajistas derivadas del ajuste global en el sector de manufacturas y de la caída del precio del petróleo. En EE.UU. el crecimiento podría moderarse algo debido a la fragilidad de la inversión, afectada por el sector energético y las pobres perspectivas de crecimiento de beneficios, y a una demanda externa que se resiente de la fortaleza del dólar y la debilidad de las economías emergentes. Por ello, la Fed previsiblemente mantendrá una actitud cauta con subidas de tipos muy limitadas. En la eurozona la tendencia sigue siendo favorable, con una gradual recuperación de la economía, aunque debido al fuerte impacto de las recientes caídas del precio del petróleo sobre la inflación, no se descartan nuevas medidas de estímulo del BCE.

En el mundo emergente, China sigue siendo el principal factor de preocupación, como demuestran las últimas caídas de la bolsa.



CLASE 8.^a



0M5464337

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Sin embargo, la situación en los mercados no es fiel reflejo del momento de la economía china ya que, a pesar de estar inmersa en un proceso de desaceleración, las autoridades tienen todavía un margen bastante alto en política económica. Situación distinta es la de Brasil, cuya recesión en 2016 seguirá siendo severa.

Es probable que el precio del crudo empiece a consolidar niveles en la zona de los 30\$/b en los próximos meses, aunque no pueden descartarse nuevas caídas hacia la zona de mínimos recientes. Esta situación constituye una de las mayores fuentes de inestabilidad del actual escenario de mercados, en la medida en que no sólo incide directamente sobre el crecimiento económico esperado (con efectos agregados más bien neutros) sino que también coloca en situaciones comprometidas a los países productores, cuyos déficits fiscales se disparan, e impacta en las condiciones globales de crédito (por contagio de los emisores más afectados).

Por ello, aunque el recorte de precios de la deuda corporativa sitúa al crédito en niveles atractivos, especialmente en términos ajustados por riesgo y relativos a otras clases de activos, a corto plazo se impone la cautela. Asimismo, a pesar de las caídas de las bolsas en las primeras semanas del año, la reducida visibilidad sobre el ciclo económico global y los recortes de las estimaciones de beneficios hacen que las rentabilidades esperadas sigan en niveles modestos, lo que, dada la mayor volatilidad, aconseja una aproximación prudente y selectiva a la hora de posicionarse de cara a los próximos meses.

Un posicionamiento más decidido en activos de riesgo precisa de una previa estabilización del precio del crudo en niveles superiores a los actuales. El mercado de deuda pública, por otra parte, sigue sin ofrecer valor, con rentabilidades que previsiblemente continuarán deprimidas por la acción de los bancos centrales. Aunque el ciclo de normalización monetaria en EE.UU. debe introducir un sesgo alcista en los tipos de interés, es improbable que asistamos a repuntes significativos en ausencia de tensiones inflacionistas. Además, el entorno de volatilidad puede dar soporte a corto plazo al precio de los bonos soberanos por su condición de "activo refugio". Por último, la divergencia en las políticas monetarias, que se empieza a reflejar ya en los diferenciales de tipos a corto plazo, repercutirá también en los tipos de cambios. Desde los niveles actuales, vemos más probable una ligera tendencia apreciadora del dólar frente al euro y una mayor fortaleza en general frente a las divisas de los países emergentes, algunos de ellos con importantes desequilibrios todavía pendientes de corrección.



CLASE 8.^a



OM5464338

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Derechos de voto

De conformidad con la política de ejercicio de los derechos de voto adoptada por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., esta entidad ha ejercido, en representación de las S.I.C.A.V. que han delegado total o parcialmente en esta gestora el ejercicio de los derechos políticos, el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2015 de sociedades españolas en las que la posición global de las S.I.C.A.V. gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuviera una antigüedad superior a doce meses. Asimismo, se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia a la Junta General y cuando, no dándose las circunstancias anteriores, se ha estimado procedente a juicio de la Sociedad Gestora. Durante el ejercicio 2015, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas o inocuas para los intereses de los accionistas de las Sociedades representados y en contra de aquellos puntos del orden del día en que no se dieran dichas circunstancias. En los archivos de esta Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las Juntas a las que se ha asistido.

Gastos de I+D y Medio Ambiente

A lo largo del ejercicio 2015 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2015 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2015, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



CLASE 8.^a



0M5464339

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias 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 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2015.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2015

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2015 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 7 de marzo de 2016, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2015.

FIRMANTES:

D. Alfonso Macaya Miquel
Presidente




D. Enrique Marazuela Cejudo
Secretario Consejero

D^a. María Del Mar Macaya Miquel
Consejero



Las cuentas anuales e informe de gestión adjuntos, correspondientes al ejercicio 2015, vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa del 0M5464299 al 0M5464339, ambos inclusive.