

**Invermay, Sociedad  
de Inversión de  
Capital Variable, S.A.**

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

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

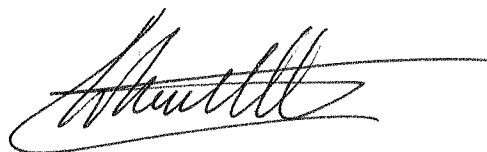
A los Accionistas de  
Invermay, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable (en adelante, la Sociedad):

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

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Antonio Ríos Cid

31 de marzo de 2014

COL·LEGI  
DE CENSORS JURATS  
DE COMPTES  
DE CATALUNYA

Membre exercent:

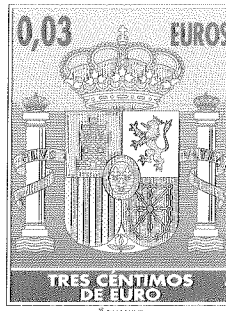
DELOITTE, S.L.

Any 2014 Núm: 20/14/03152  
IMPORT COL·LEGIAL: 96,00 EUR

.....  
Informe subjecte a la taxa establerta  
a l'article 44 del text refós de la  
Lei d'auditoria de comptes, aprovat per  
Reial decret legislatiu 1/2011, d'1 de juliol.  
.....



CLASE 8.<sup>a</sup>  
CÓDIGO 8401



OL4355586

INVERMAY, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

(Euros)

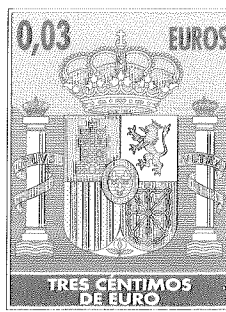
ACTIVO	31-12-2013	31-12-2012 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2013	31-12-2012 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	-	-	<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS</b>	<b>77.607.707,59</b>	<b>58.687.948,41</b>
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	77.607.707,59	58.687.948,41
Inmovilizado material	-	-	Capital	22.779.276,29	22.779.276,29
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	44.305.320,98	42.089.370,97
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	149.925.602,75	149.925.602,75
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>77.679.825,28</b>	<b>58.788.149,47</b>	(Acciones propias)	(143.223.477,48)	(150.379.014,97)
Deudores	1.438.499,06	1.016.717,93	Resultados de ejercicios anteriores	(5.727.286,63)	(11.097.230,01)
<b>Cartera de inversiones financieras</b>	<b>66.425.322,02</b>	<b>53.808.269,69</b>	Otras aportaciones de socios	-	-
<b>Cartera interior</b>	<b>20.565.353,36</b>	<b>20.293.417,03</b>	Resultado del ejercicio	9.548.271,68	5.369.943,38
Valores representativos de deuda	13.717.648,15	6.111.567,17	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	5.754.818,74	7.623.714,72	<b>Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio</b>	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	29.027,79	27.330,00	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	1.063.858,68	6.530.805,14	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	-	-
Derivados	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
<b>Cartera exterior</b>	<b>45.517.027,73</b>	<b>33.306.159,68</b>	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Valores representativos de deuda	5.092.376,10	1.105.761,52	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>72.117,69</b>	<b>100.201,06</b>
Instrumentos de patrimonio	19.790.483,88	16.644.583,23	Provisiones a corto plazo	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	20.612.748,24	15.538.124,18	Deudas a corto plazo	-	-
Depósitos en EECC	-	-	Acreeedores	59.491,95	58.348,31
Derivados	21.419,51	17.690,75	Pasivos financieros	-	-
Otros	-	-	Derivados	12.625,74	41.852,75
<b>Intereses de la cartera de Inversión</b>	<b>342.940,93</b>	<b>208.692,98</b>	Periodificaciones	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>77.679.825,28</b>	<b>58.788.149,47</b>
Periodificaciones	-	-			
Tesorería	9.816.004,20	3.963.161,85			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>77.679.825,28</b>	<b>58.788.149,47</b>			
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>					
<b>CUENTAS DE COMPROMISO</b>	<b>21.116.051,50</b>	<b>22.587.167,82</b>			
Compromisos por operaciones largas de derivados	17.976.294,35	19.397.167,82			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	3.139.757,15	3.190.000,00			
<b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>47.825.340,07</b>	<b>51.724.753,26</b>			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	13.280.723,71	13.280.723,71			
Pérdidas fiscales a compensar	34.544.616,36	38.444.029,55			
Otros	-	-			
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>68.941.391,57</b>	<b>74.311.921,08</b>			

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

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



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



OL4355587

**INVERMAY, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE**

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

(Euros)

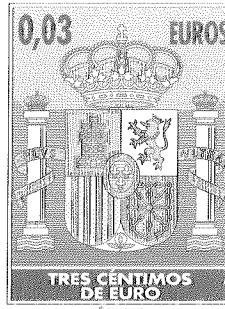
	2013	2012 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	<b>(626.351,73)</b>	<b>(502.169,01)</b>
Comisión de gestión	(543.035,61)	(411.976,02)
Comisión depositario	(65.000,15)	(43.684,42)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(18.315,97)	(46.528,57)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(626.351,73)</b>	<b>(502.169,01)</b>
Ingresos financieros	<b>1.594.035,78</b>	<b>879.877,39</b>
Gastos financieros	<b>(503,77)</b>	<b>(10.701,91)</b>
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<b>5.718.678,96</b>	<b>3.755.017,17</b>
Por operaciones de la cartera interior	868.832,33	1.153.615,97
Por operaciones de la cartera exterior	4.849.846,63	2.601.401,20
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	<b>(3.777,42)</b>	<b>6.888,84</b>
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<b>2.866.189,86</b>	<b>1.241.030,90</b>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	397.509,90	161.754,87
Resultados por operaciones de la cartera exterior	1.031.756,97	686.123,62
Resultados por operaciones con derivados	1.436.922,99	393.152,41
Otros	-	-
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>10.174.623,41</b>	<b>5.872.112,39</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>9.548.271,68</b>	<b>5.369.943,38</b>
Impuesto sobre beneficios	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>9.548.271,68</b>	<b>5.369.943,38</b>

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL4355588

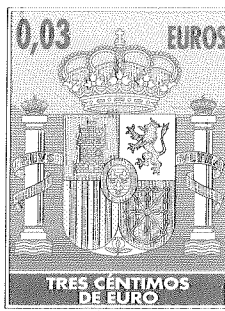
## INVERMAY, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE-

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

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

	Euros	
	2013	2012 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	9.548.271,68	5.369.943,38
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	9.548.271,68	5.369.943,38

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



OL4355589

CLASE 8.ª

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

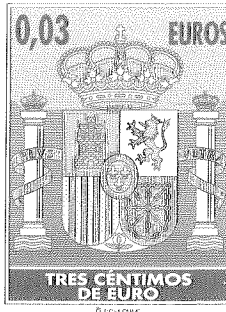
	Euros											
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en mov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2011 (*)</b>	22.779.276,29	-	40.830.634,29	149.925.602,75	(172.156.455,93)	(8.751.288,85)	-	(2.345.941,16)	-	-	-	30.281.827,39
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2012 (*)</b>	22.779.276,29	-	40.830.634,29	149.925.602,75	(172.156.455,93)	(8.751.288,85)	-	(2.345.941,16)	-	-	-	30.281.827,39
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	5.369.943,38	-	-	-	5.369.943,38
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	(2.345.941,16)	-	2.345.941,16	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	1.268.736,68	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	21.777.440,96	-	-	-	-	-	-	23.036.177,64
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2012 (*)</b>	22.779.276,29	-	42.089.370,97	149.925.602,75	(150.379.014,97)	(11.097.230,01)	-	5.369.943,38	-	-	-	58.687.948,41
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2013</b>	22.779.276,29	-	42.089.370,97	149.925.602,75	(150.379.014,97)	(11.097.230,01)	-	5.369.943,38	-	-	-	58.687.948,41
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	9.548.271,68	-	-	-	9.548.271,68
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	5.369.943,38	-	(5.369.943,38)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	2.215.950,01	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	7.155.537,49	-	-	-	-	-	-	9.371.487,50
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	22.779.276,29	-	44.305.320,98	149.925.602,75	(143.223.477,48)	(5.727.286,63)	-	9.548.271,68	-	-	-	77.607.707,69

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
ESTADO ESPAÑOL



OL4355590

## **Invermay, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable**

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

### **1. Reseña de la Sociedad**

Invermay, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 27 de mayo de 1986 bajo la denominación de Invermay, S.A., Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable. Con fecha 5 de febrero de 2004 la Sociedad cambió su denominación por la actual. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el 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 25, en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 31.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

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

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en calle Serrano 71, 28006 – Madrid.

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

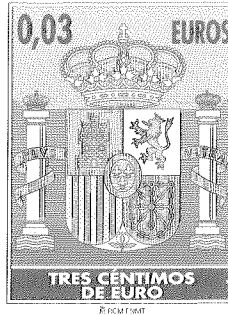
Según se indica en la Nota 8, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Urquijo Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, entidad perteneciente al Grupo Banco Sabadell.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Banco de Sabadell, S.A. (Grupo Banco Sabadell), entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 5).

Con fecha 19 de septiembre de 2012, la Sociedad (como sociedad absorbente) e Invermay 2, S.I.C.A.V., S.A. (como sociedad absorbida), a través de sus respectivos representantes, otorgaron la escritura pública de fusión por absorción de esta última sociedad por la primera. La información sobre dicha fusión figura en las cuentas anuales del ejercicio 2012.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
CORREOS Y TELÉGRAFOS



OL4355591

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

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

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

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

### ***c) Comparación de la información***

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

### ***d) Agrupación de partidas***

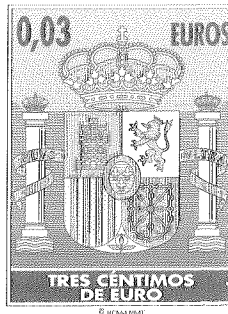
Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

### ***e) 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



OL4355592

### 3. Normas de registro y valoración

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

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

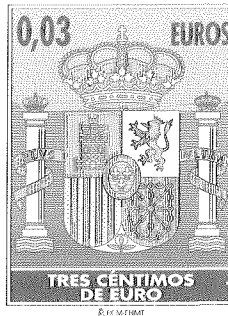
##### *i. Clasificación de los activos financieros*

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

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
  - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
  - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
  - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
  - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Treasorería".
  - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad.
  - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
  - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL4355593

- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

#### ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

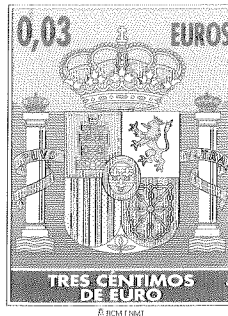
### b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

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

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



**CLASE 8.ª**  
**SEGUROS**



OL4355594

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

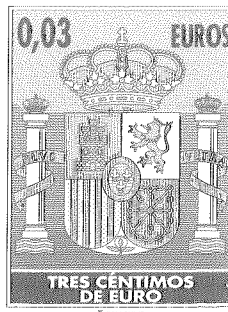
En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración.
- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, y considerando el 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.



**CLASE 8.ª**

INSTRUMENTOS FINANCIEROS



OL4355595

Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según el artículo 48.1.j) del Real Decreto 1.082/2012, se podrán utilizar, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

*ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

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

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

**c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros**

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. Simultáneamente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando un tercero lo adquiere.

**d) Contabilización de operaciones**

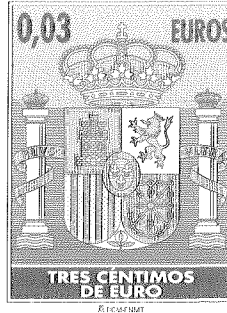
*i. Compraventa de valores al contado*

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras” interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe “Deudores” del balance.



**CLASE 8.ª**  
CONTABILIZACIÓN



OL4355596

*ii. Compraventa de valores a plazo*

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

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

*iii. Adquisición temporal de activos*

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe “Valores representativos de deuda” de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones de la cartera interior (o exterior)”.

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

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe “Deudores” del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

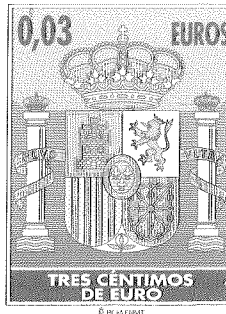
En el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados”, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “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.



**CLASE 8.ª**  
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO PROPIO



OL4355597

**e) Periodificaciones (activo y pasivo)**

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

**f) Instrumentos de patrimonio propio**

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Capital" del balance.

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

La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias, se registra con signo deudor por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Acciones Propias" del balance. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por importe del nominal de dichas acciones cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Reservas" del balance. Asimismo, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Prima de emisión" del balance se registran, en su caso, las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias, sin que en ningún caso, se imputen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El efecto impositivo de los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones, en caso de que existan, se registra minorando o aumentando los pasivos o activos por impuesto corriente.

**g) Reconocimiento de ingresos y gastos**

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

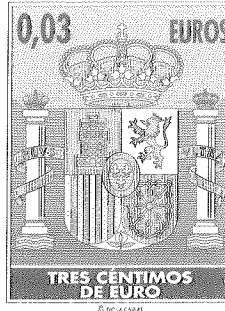
*i. Ingresos por intereses y dividendos*

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**  
DE INGRESOS Y GASTOS



OL4355598

*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.

*iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros*

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

*iv. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

**h) Impuesto sobre beneficios**

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

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

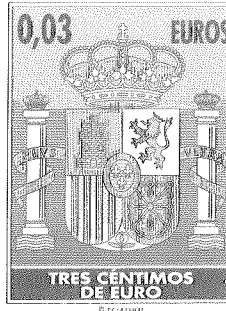
El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las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

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

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.



CLASE 8.ª



OL4355599

**i) Transacciones en moneda extranjera**

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

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

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

**j) Operaciones vinculadas**

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.

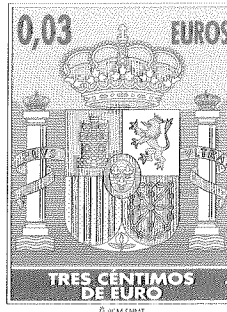
**4. Distribución de resultados**

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

	Euros
<b>Base de distribución-</b> Beneficio neto del ejercicio	9.548.271,68
<b>Distribución-</b> Reserva voluntaria	3.820.985,05
Compensar resultados negativos de ejercicios anteriores	5.727.286,63
	<b>9.548.271,68</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL4355600

## 5. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

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

Vencimiento	Euros
Comprendido entre 1 y 2 años	7.074.710,71
Comprendido entre 2 y 3 años	3.230.036,18
Comprendido entre 3 y 4 años	1.382.049,62
Comprendido entre 4 y 5 años	4.053.687,80
Superior a 5 años	3.069.539,94
	<b>18.810.024,25</b>

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
<b>Compromisos por operaciones largas de derivados</b>	
Futuros comprados	17.976.294,35
	<b>17.976.294,35</b>
<b>Compromisos por operaciones cortas de derivados</b>	
Futuros vendidos	719.285,87
Compra de opciones "put"	2.420.471,28
	<b>3.139.757,15</b>
<b>Total</b>	<b>21.116.051,50</b>

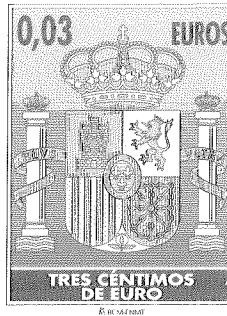
Al 31 de diciembre de 2013, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2013 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 euro y no euro.

Al 31 de diciembre de 2013 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 euro y no euro.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
TIMBRE DEL ESTADO



OL4355601

Los depósitos con entidades de crédito se valoran conforme a lo dispuesto en la Nota 3.b.i. A continuación se detallan los depósitos con entidades de crédito mantenidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2013, junto con el interés que devengan y su vencimiento:

Entidad	Divisa	Euros	Vencimiento	Tipo de Interés
Banco Popular Español, S.A.	Euro	1.063.858,68	19/02/2014	1,72%
		<b>1.063.858,68</b>		

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banco de Sabadell, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8).

#### **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.

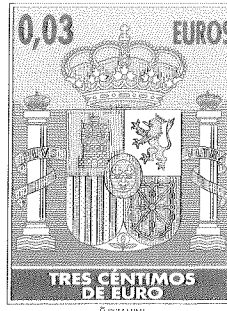
- Límite general a la inversión en valores cotizados:

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. Para que la Sociedad pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de la Sociedad. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

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



CLASE 8.ª  
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



OL4355602

- Límite general a la inversión en derivados:

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

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

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

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

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

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

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

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

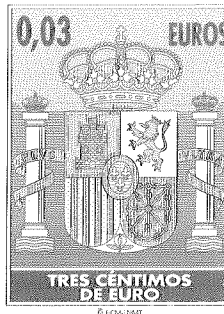
Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

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

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



**CLASE 8.ª**  
BREVETADO



OL4355603

- Obligaciones frente a terceros:

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

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

#### **Riesgo de crédito**

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

#### **Riesgo de liquidez**

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

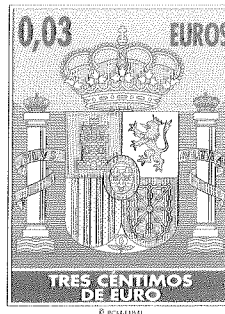
#### **Riesgo de mercado**

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>  
DE INGRESOS



OL4355604

## 6. Tesorería

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

	Euros
<b>Cuentas en el depositario:</b>	
Banco de Sabadell, S.A. (cuentas en euros)	9.816.004,20
	<b>9.816.004,20</b>

Las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han estado remuneradas en el ejercicio 2013 a tipos de interés de mercado.

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

### Capital y Acciones propias

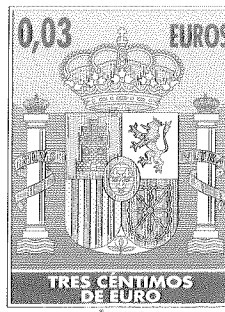
En el epígrafe "Capital" del balance se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito.

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

	Euros	
	31-12-2013	31-12-2012
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	3.790.229	3.790.229
Valor nominal unitario	6,01	6,01
Capital estatutario máximo	36.060.000,00	36.060.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(13.280.723,71)	(13.280.723,71)
<b>Capital</b>	<b>22.779.276,29</b>	<b>22.779.276,29</b>
<i>Capital inicial</i>	<i>3.606.000,00</i>	<i>3.606.000,00</i>
<i>Capital estatutario emitido</i>	<i>19.173.276,29</i>	<i>19.173.276,29</i>
<b>Nominal acciones propias en cartera</b>	<b>(15.880.872,08)</b>	<b>(16.749.473,34)</b>
<b>Capital en circulación</b>	<b>6.898.404,21</b>	<b>6.029.802,95</b>
Número de acciones en circulación	1.147.821	1.003.295
Valor liquidativo de la acción	67,61	58,50
<b>Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio</b>	<b>77.607.707,59</b>	<b>58.687.948,41</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>  
DE TIMBRE DEL ESTADO



OL4355605

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

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

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el número de accionistas de la Sociedad era de 755 y 770, 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.

#### Reservas y Resultados de ejercicios anteriores

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

	Euros	
	31-12-2013	31-12-2012
Reserva legal	4.903.087,80	4.903.087,80
Reserva voluntaria	145.022.514,95	145.022.514,95
<b>Reservas</b>	<b>149.925.602,75</b>	<b>149.925.602,75</b>

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

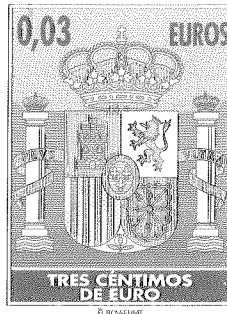
La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL4355606

## **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 2013 y 2012, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2013 y 2012, ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 diciembre de 2013 y 2012, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

En el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013 se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 3.600 euros (5.400 euros en el ejercicio 2012).

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

## **9. Situación fiscal**

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

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 741.713,92 y 547.812,40 euros, respectivamente.

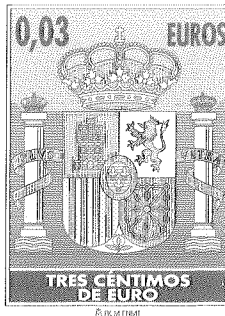
No existen diferencias entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo).

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

Al 31 de diciembre de 2013, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar" no recoge la compensación de las pérdidas fiscales correspondiente al ejercicio 2013.



CLASE 8.ª



OL4355607

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

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

Durante los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración, si bien se han abonado gastos de desplazamiento a los consejeros que no residían en la localidad en que se celebraba la reunión del Consejo de Administración por importe de 10.400,00 y 5.200,00 euros, incluidos en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013 y 2012, respectivamente.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

### **Información exigida por el artículo 229.2 de la Ley de Sociedades de Capital**

Al 31 de diciembre de 2013, las participaciones y/o cargos o funciones que los Administradores de la Sociedad, o sus personas vinculadas, en su caso, ostentaban y/o ejercían en otras instituciones de inversión colectiva de naturaleza societaria cuyo objeto social consiste en la "captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos" (véase Nota 1), son los siguientes:

- D. José Manuel Pomarón Bagüés desempeñaba el cargo de consejero secretario en Sabadell Urquijo Cooperación, S.I.C.A.V., S.A. y en Inversiones Teide, S.I.C.A.V., S.A. y de consejero en Urquijo Cartera Fondos Internacionales, S.I.C.A.V., S.A.

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

- D. Enrique Gomis Pinto, era accionista, con un porcentaje de participación no significativo, de otras sociedades de inversión de capital variable, y desempeñaba el cargo de presidente en Inversiones Teide, S.I.C.A.V., S.A.

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

- D. Alfredo de Quesada Ibáñez, ostentaba un porcentaje de participación del 33,1% del capital en circulación de Albir 50, S.I.C.A.V., S.A.

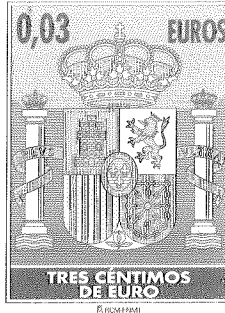
Sus personas vinculadas eran accionistas, con un porcentaje de participación no significativo, de otras sociedades de inversión de capital variable.

- D. Alejandro Sánchez Lodaes, era accionista, con un porcentaje de participación no significativo, de otras sociedades de inversión de capital variable.

- D. Javier Ungría López, ostentan un porcentaje de participación del 99,9% del capital en circulación de Gallego 1 Cartera, S.I.C.A.V., S.A., y desempeñaba el cargo de consejero en Gallego 1 Cartera, S.I.C.A.V., S.A.



**CLASE 8.ª**  
SISTEMA DE CLASIFICACIÓN



OL4355608

- D. Federico Serratosa Caturla desempeñaba el cargo de presidente en Bolsiber, S.I.C.A.V., S.A., Rentactivo Capital, S.I.C.A.V., S.A. y Mobinver, S.I.C.A.V., S.A. y de vocal en Mackerel, S.I.C.A.V., S.A.

Sus personas vinculadas eran accionistas, con un porcentaje de participación no significativo, de otras sociedades de inversión de capital variable. Adicionalmente, desempeñaban el cargo de consejero en Bolsiber, S.I.C.A.V., S.A., Rentactivo Capital, S.I.C.A.V., S.A. y Mobinver, S.I.C.A.V., S.A.

- D. Carlos Fernández Prida Mendez Nuñez, ostentaba un porcentaje de participación del 99,97% del capital en circulación de Inversiones Brasein, S.I.C.A.V., S.A. y era accionista, con un porcentaje de participación no significativo, de otras sociedades de inversión de capital variable. Adicionalmente, desempeñaba el cargo de presidente en Inversiones Brasein, S.I.C.A.V., S.A.

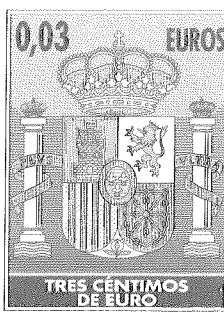
Sus personas vinculadas desempeñaban el cargo de consejero en Inversiones Brasein, S.I.C.A.V., S.A.

#### **11. Acontecimientos posteriores al cierre**

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



CLASE 8.<sup>a</sup>  
SOCIETAT D'INVERSIÓ



OL4355609

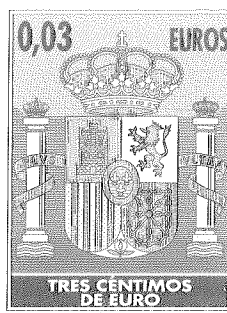
## Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2013

### INVERMAY, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0340609199	BONO CAIXABANK, S.A. 3,13 2018-05-14	1.330.602,73
EUR	ES0340609140	BONO CAIXABANK, S.A. 3,25 2016-01-22	1.239.879,02
EUR	ES0413679202	CEDULAS BANKINTER 3,88 2015-10-30	418.417,89
EUR	ES00000123T1	BONO Tesoro Espanol 2,75 2015-03-31	1.278.112,61
EUR	ES00000123Q7	BONO Tesoro Espanol 4,50 2018-01-31	1.295.577,33
EUR	ES00000123P9	BONO Tesoro Espanol 3,75 2015-10-31	787.097,87
EUR	ES00000123W5	BONO Tesoro Espanol 3,30 2016-07-30	987.068,25
EUR	ES00000123L8	BONO Tesoro Espanol 4,00 2015-07-30	775.226,52
EUR	ES0000101545	BONO COM.AUTONOMA DE MADR 5,75 2018-02-01	486.352,91
EUR	ES0000101503	BONO COM.AUTONOMA DE MADR 4,75 2015-03-26	645.105,22
EUR	ES0001352469	BONO XUNTA DE GALICIA 5,76 2017-04-03	326.034,76
EUR	ES0378641189	BONO FON.AM.DEF.EL.(FADE) 2,25 2016-12-17	1.003.088,91
EUR	ES0378641155	BONO FON.AM.DEF.EL.(FADE) 3,88 2018-03-17	941.154,83
EUR	ES0378641130	BONO FON.AM.DEF.EL.(FADE) 4,13 2017-03-17	1.056.014,86
EUR	ES0378641122	BONO FON.AM.DEF.EL.(FADE) 4,00 2015-12-17	1.147.914,44
<b>TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda</b>			<b>13.717.648,15</b>
EUR	ES0113860A34	ACCIONES BANCO DE SABADELL	636.451,18
EUR	ES0184262212	ACCIONES VISCOFAN SA	877.033,50
EUR	ES0130960018	ACCIONES ENAGAS	1.025.464,07
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA S.A.	796.388,99
EUR	ES0124244E34	ACCIONES MAPFRE SA	1.489.474,00
EUR	ES0126775032	ACCIONES DIA	930.007,00
<b>TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio</b>			<b>5.754.818,74</b>
EUR	ES0179551231	PARTICIPACIONES TORRENOVA DE INVERS.	29.027,79
<b>TOTAL Cartera interior-Instituciones de Inversión colectiva</b>			<b>29.027,79</b>
EUR	XS0201169439	OBLIGACION SANTANDER ISSUANCES 4,50 2019-09-30	474.583,93
EUR	XS0829721967	BONO BBVA SENIOR FINANCE 4,38 2015-09-21	953.222,16



CLASE 8.<sup>a</sup>  
DE INVERSIÓN

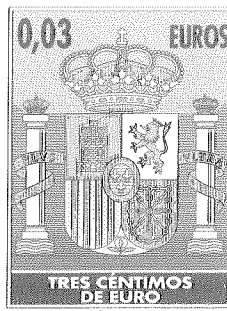


OL4355610

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	XS0462999573	OBLIGACION TELEFONICA EMISIONES 4,69 2019-11-11	1.000.441,62
EUR	XS0883537143	OBLIGACION ICO 4,75 2020-04-30	666.786,77
EUR	XS0528912214	BONO ICO 3,75 2015-07-28	1.069.614,00
EUR	XS0497187640	OBLIGACION LLOYDS BANK PLC 6,50 2020-03-24	927.727,62
<b>TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda</b>			<b>5.092.376,10</b>
CHF	CH0012005267	ACCIONES NOVARTIS	868.659,76
CHF	CH0012032048	ACCIONES ROCHE HOLDING AG	1.219.052,31
GBP	GB0007980591	ACCIONES BRITISH PETROLEUM	1.206.837,46
USD	US3696041033	ACCIONES GENERAL ELECTRIC CO	922.524,14
EUR	DE0008404005	ACCIONES ALLIANZ AG	3.420.514,35
USD	US1912161007	ACCIONES COCA COLA	1.355.567,98
EUR	FR0000121014	ACCIONES LVMH LOUIS VUITTON	879.005,40
EUR	FR0000120172	ACCIONES CARREFOUR	1.005.152,09
EUR	NL0000009538	ACCIONES PHILIPS ELECTRONICS	1.011.737,30
EUR	DE0007664039	ACCIONES VOLKSWAGEN AG	1.071.379,20
EUR	NL0000009355	ACCIONES UNILEVER NV	901.377,25
EUR	FR0000120073	ACCIONES AIR LIQUIDE	896.210,40
EUR	FR0000127771	ACCIONES VIVENDI SA	962.787,77
EUR	FR0000120578	ACCIONES SANOFI	2.194.218,24
EUR	FR0000120271	ACCIONES TOTAL	948.088,23
EUR	FR0000120644	ACCIONES DANONE	927.372,00
<b>TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio</b>			<b>19.790.483,88</b>
EUR	LU0288471658	PARTICIPACIONES SAB BS SEL.HEDGE FND	2.799.315,07
USD	US78462F1030	PARTICIPACIONES SPDR S&P 500 TRUST	1.168.104,11
EUR	DE0005933931	PARTICIPACIONES THE ISHARES DAX (DE)	967.002,75
USD	LU0096364715	PARTICIPACIONES THREADNEEDLE AMERICA	4.728.873,14
EUR	LU0570123827	PARTICIPACIONES ROBECO HIGH YIELD BO	684.857,58
EUR	DE0006289309	PARTICIPACIONES ISHARES ESTOXX BANKS	6.707.272,00
EUR	LU0496786574	PARTICIPACIONES LYXOR ETF S&P 500	924.037,04
EUR	FR0011475078	PARTICIPACIONES LYXOR ETF JAPAN TOPI	2.633.286,55
<b>TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva</b>			<b>20.612.748,24</b>



CLASE 8.ª  
INVERSIÓN



OL4355611

## Invermay, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable

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

### Entorno global y de los mercados de capitales

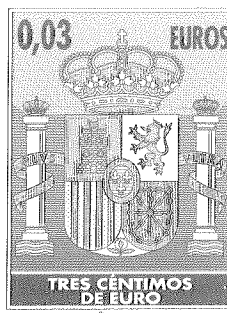
El proceso de normalización de los mercados financieros y la paulatina reversión de la fragmentación del mercado de capitales en la zona euro continúan en 2013, a pesar de episodios que, temporalmente y de forma limitada, generan cierta inestabilidad e incertidumbre en los mercados, como el rescate a Chipre y conflictos políticos en Italia y Portugal. La mejora de las condiciones financieras se refleja en unos menores costes de financiación de los soberanos de la periferia, en la reducción al recurso de la banca al Banco Central Europeo (BCE) a través de la devolución de las LTROs y en la capacidad de Irlanda y Portugal de emitir de nuevo en mercado a medio y largo plazo. Además, se confirma la salida de España del programa de ayuda al sector financiero en enero de 2014 e Irlanda es el primer país rescatado en abandonar un programa de ayuda integral, sin solicitar apoyo adicional. A pesar de todo, el mercado de crédito bancario permanece débil y fragmentado, con una elevada heterogeneidad entre países en los tipos de interés asociados a préstamos a pymes. Los avances en términos de integración europea representan un apoyo al anterior proceso de normalización. Las principales novedades en este ámbito son las relacionadas con el proceso de establecimiento de una Unión Bancaria. Destacan el traslado de Basilea III a legislación europea, la decisión de establecer al BCE como supervisor bancario único en la zona euro a partir de finales de 2014 y el acuerdo para que el MEDE pueda recapitalizar directamente a la banca bajo ciertas circunstancias. Además, en las últimas semanas, las autoridades europeas llegan a un acuerdo sobre la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria y la Directiva del Esquema de Garantía de Depósitos.

La economía global muestra un crecimiento modesto en 2013 y los países desarrollados mejoran a lo largo del año. En este sentido, en la zona euro se alcanza un punto de inflexión en el segundo semestre, de la mano de un entorno financiero más benigno. En Estados Unidos, el crecimiento es moderado, lastrado por la política fiscal (fiscal cliff). Sin embargo, el fortalecimiento progresivo de la actividad propicia una mejora significativa del mercado laboral. Por otro lado, se pone de manifiesto la polarización política existente en las negociaciones sobre el límite de deuda y la financiación del gasto público. El episodio más relevante se produce en octubre, con la paralización parcial de la administración federal. En Reino Unido, la actividad presenta un comportamiento muy favorable, de la mano del buen tono del mercado laboral y del importante dinamismo del mercado inmobiliario. En Japón, el nuevo gobierno presenta un plan para terminar con la deflación en el país y estimular el crecimiento económico ("Abenomics"). Las economías emergentes crecen por debajo del promedio de la última década, en un contexto de agotamiento de los modelos de crecimiento y de retos estructurales significativos. En el caso de China, el nuevo gobierno impulsa un plan de reformas para cambiar el modelo de crecimiento y hacerlo más sostenible de cara al largo plazo.

La economía española registra en el tercer trimestre el primer crecimiento positivo en más de dos años. La actividad se ve apoyada por la favorable evolución del sector exterior y el menor lastre de la demanda doméstica, en un contexto de financiación más benigno y de menor ajuste fiscal. En este sentido, en mayo, la Comisión Europea relaja de forma significativa la senda de consolidación fiscal de España para los próximos años. Por otra parte, se avanza en el proceso de corrección de los desequilibrios acumulados en la etapa expansiva previa. En particular, logra un saldo de la balanza por cuenta corriente positivo por primera vez desde el inicio de la UME y la inversión en vivienda, en relación al Producto Interior Bruto (PIB), permanece en mínimos históricos. Asimismo, la corrección del excesivo endeudamiento del sector privado registra progresos significativos. Respecto a las reformas estructurales, se toman medidas en relación a la Administración Pública, con el objetivo de mejorar su transparencia, sostenibilidad y eficiencia, destacando la reforma del sistema de pensiones. En este marco, las tres principales agencias de calificación crediticia revisan en el tramo final de 2013 la perspectiva de la deuda pública española, de negativa a estable.



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



OL4355612

La inflación se modera en las principales economías desarrolladas, a excepción de Japón. Algunos países de la periferia europea registran tasas de inflación próximas a cero e incluso negativas a finales de año, en un contexto de fragilidad económica, fortalecimiento del euro, finalización del impacto alcista de algunas medidas impositivas y procesos de devaluación interna en algunas economías periféricas.

La política monetaria de los principales bancos centrales es acomodaticia, aunque con divergencias. La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) inicia el cambio de rumbo en su política monetaria, distanciándose del resto de bancos centrales. Así, anuncia la primera reducción del ritmo de compras de activos y refuerza el compromiso de mantener el tipo de interés de referencia en los actuales niveles reducidos un tiempo después de que la tasa de paro se sitúe por debajo del umbral establecido por la Fed, del 6,5%. El BCE, rebaja el tipo rector hasta mínimos históricos, del 0,25%, y se compromete a mantenerlo en niveles reducidos durante un período prolongado de tiempo. Asimismo, la máxima autoridad monetaria prolonga las operaciones de financiación a tipo fijo y adjudicación plena hasta verano de 2015. El Banco de Inglaterra condiciona su política monetaria al comportamiento del mercado laboral y no incrementará el tipo rector del 0,50% ni reducirá el tamaño del programa de compra de activos hasta que, al menos, la tasa de desempleo se sitúe en el 7%. El Banco de Japón presenta las bases de una nueva fase de laxitud monetaria, por la que abandona la herramienta del tipo rector y se centra en el incremento de la base monetaria. El objetivo de este banco central es poner fin a la deflación y situar de forma estable el crecimiento de los precios en torno al objetivo del 2% en los próximos dos años.

La rentabilidad de la deuda pública a largo plazo en Estados Unidos finaliza en niveles claramente superiores a los de principios de año, alejándose de los mínimos históricos observados en 2012. El cambio de rumbo de la Fed y la mejora en los indicadores económicos condicionan este comportamiento. Los tipos de interés a largo plazo en Alemania, aunque permanecen en niveles reducidos, también repuntan, por el efecto arrastre de la deuda pública americana, el punto de inflexión alcanzado por la economía europea y el menor grado de tensión en los mercados de deuda soberana. La deuda pública de España e Italia muestra una mejora progresiva a lo largo del año. En el caso español, que parte de unos niveles de rentabilidad y prima de riesgo más elevados, la mejora es más pronunciada. Así, las referencias a diez años de ambos países terminan el ejercicio en niveles similares, ligeramente superiores al 4%.

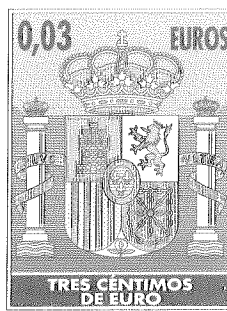
El euro se aprecia frente al dólar, especialmente en la segunda mitad del año, de la mano de los mejores datos económicos en la zona euro y de la decisión de la Fed de retrasar más de lo esperado el inicio de la reducción del ritmo de compra de activos en Estados Unidos. El hecho de que la zona euro se esté convirtiendo en una región superavitaria por cuenta corriente por importes destacados, a partir del mantenimiento del superávit por parte de Alemania y de la corrección de los déficits de la periferia, es un factor de apoyo adicional para el euro. El yen se deprecia frente a las principales divisas internacionales, en un contexto en que las autoridades niponas adoptan medidas claramente expansivas en su lucha contra la deflación, como parte del programa "Abenomics".

Las bolsas de los países desarrollados cierran el año con ganancias. En Estados Unidos las subidas de los índices se producen gradualmente durante todo el ejercicio y el Standard & Poor's 500 sube un +24,04% en euros. En Europa, la mayor parte de las subidas se concentran en la segunda mitad de 2013. El índice STOXX Europe 50 cierra el año con una subida de +13,26% y el EURO STOXX 50 de un +17,95%. En España, el IBEX 35 se revaloriza un +21,42%. La bolsa japonesa también termina con subidas y el NIKKEI 300 en euros gana un +20%.

Los mercados en los países emergentes se ven perjudicados por el cambio de rumbo en la política monetaria de la Fed, las vulnerabilidades domésticas acumuladas en los últimos años y los temores respecto al alcance de la desaceleración económica en China. Las bolsas emergentes cierran un año de pérdidas. El Bovespa brasileño, retrocede en euros un -29,87%, el principal índice ruso un -9,57% y el Shanghai SE Composite chino un -8,06%.



**CLASE 8.ª**  
INSTRUMENTO



OL4355613

## Perspectivas para 2014

En Estados Unidos, la economía mostrará dinamismo, en un contexto en el que la política fiscal será un menor lastre para el crecimiento y el mercado laboral continuará su recuperación. El buen tono de la actividad llevará a la Fed a continuar con la reducción de las compras de activos en sus próximas reuniones. En la zona euro, la actividad experimentará una mejora cíclica, en un contexto de mayor estabilidad financiera y menor austeridad fiscal. Este mejor comportamiento de la actividad también estará apoyado por otros factores. Así, Alemania continuará con su proceso de fortalecimiento de la demanda interna, mientras que algunas reformas estructurales adoptadas por los países periféricos comenzarán a dar sus frutos, lo que debería provocar una reducción adicional de las primas de riesgo-país. La inflación permanecerá contenida, en niveles inferiores al objetivo del BCE, pero sin entrar en una dinámica deflacionista.

En los próximos meses, las bolsas se verán afectadas por los resultados empresariales del cuarto trimestre, las elecciones al congreso de Estados Unidos y el impacto que el inicio de la reducción de compras de activos por parte de la Fed pueda tener en los mercados de divisas y emergentes y, con ello, en los resultados de las compañías. En Europa, la política monetaria del BCE y los test de estrés también serán temas relevantes.

## Informe anual 2013

Se configura como una Sociedad de Inversión de Capital Variable con vocación inversora global, tendente a la constitución de una cartera diversificada y adaptada a las expectativas de la propia SICAV.

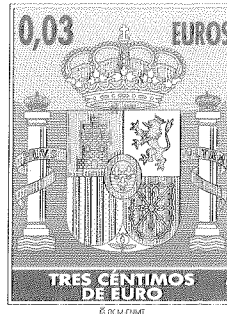
El discurso del presidente del BCE, unido a las bajadas de tipos en la zona euro del 0,75% al 0,25% contribuyeron a dar tranquilidad a los países periféricos de la zona euro durante el año pasado. Como consecuencia de ello, el diferencial de la deuda soberana española respecto a la alemana se redujo el año pasado desde 388 p.b. hasta 217 p.b., debido también a la mejora de los fundamentales macro de España. La TIR del bono a 10 años español pasó de 5,22% a 4,13% a final de año. La promesa de actuación del BCE en mercado mediante compras de deuda pública periférica a través del mecanismo OMT, siguió ofreciendo soporte al mercado aunque estaba pendiente la resolución del tribunal constitucional alemán. En este último semestre asistimos a mejoras tanto en los datos macro de la zona euro como en las previsiones económicas que empezaban a descontar la mejora en la confianza respecto a la recuperación de la zona euro.

En renta variable, se ha mantenido una exposición más reducida en las carteras durante la primera mitad del año debido a las incertidumbres existentes sobre la recuperación económica y el posible cambio en la política monetaria americana. Durante esta primera parte del año, las Bolsas han estado con numerosas subidas y bajadas pero dentro de una tendencia lateral. A partir del verano coincidiendo con la recuperación de la economía en Europa y Estados Unidos los mercados de renta variable inician un proceso de fuertes subidas, finalizando el año con ganancias superiores al 20 % en Europa y al 30 % en Estados Unidos. En esta segunda parte del año, el peso de renta variable se ha incrementado notablemente para aprovechar al máximo las subidas de los índices. Las carteras han estado diversificadas en compañías europeas y americanas, no teniendo exposición a emergentes debido a las dudas crecientes sobre la evolución económica de los países en vías de desarrollo.

La revalorización acumulada de la Sociedad en el año 2013 ha sido del 15,59%.



**CLASE 8.ª**  
REGISTRO DE MARCAS DE LA OFICINA ESPAÑOLA DE PATENTES Y MARCAS



OL4355614

### **Uso de instrumentos financieros por la Sociedad**

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

### **Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2013**

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

### **Investigación y desarrollo**

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

### **Adquisición de acciones propias**

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

Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 143.223.477,48 euros (véase Nota 7 de la Memoria).

Diligencia que levanta el Consejero Secretario del Consejo de Administración de INVERMAY, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, D. José Manuel Pomarón Bagüés, 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 29 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo del balance al 31 de diciembre de 2013, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, memoria e informe de gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 26 de Marzo de 2014

El Consejero Secretario del Consejo de Administración



Fdo.: D. José Manuel Pomarón Bagüés

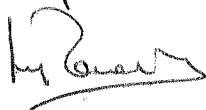
---

El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: D. Mariano Rabadán Fornies

*Rescaldó su asistencia*



Fdo.: D. Juan José Castellano Comenge

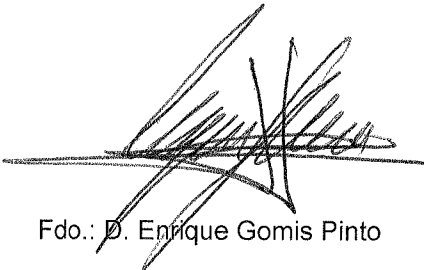
Consejeros:



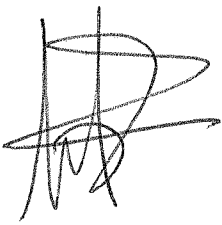
Fdo.: D. Alberto Miguel Corcostegui Crespo



Fdo.: D. Javier Ferrero Jordi



Fdo.: D. Enrique Gomis Pinto



Fdo.: D. José Luis Moreno Abenza



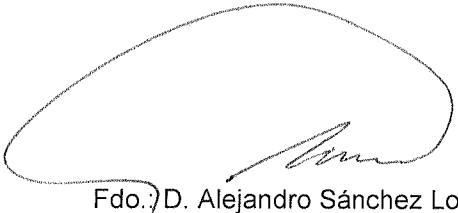
Fdo.: D. Alfredo De Quesada Ibáñez



Fdo.: Dª. Paloma De Roda Carvajal



Fdo.: D. Juan Carlos Matellanes Fariza



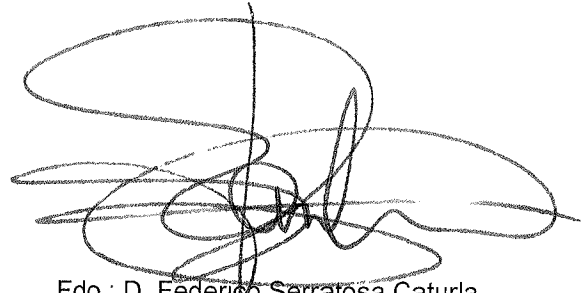
Fdo.: D. Alejandro Sánchez Lodaes



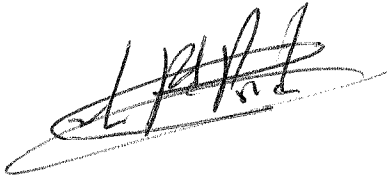
Fdo.: D. Javier Ungría López



Fdo.: Dª. Pilar Soto Avellanas



Fdo.: D. Federico Serratosa Caturla



Fdo.: D. Carlos Fernández Prida Mendez Nuñez



Fdo.: D. Esteban Borrell Correa

## ANEXO

---

El presente documento comprensivo del balance al 31 de diciembre de 2013, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, memoria e informe de gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013, de la Sociedad INVERMAY, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE se compone de 29 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración OL4355586 a OL4355614, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 26 de Marzo de 2014



Fdo.: D. José Manuel Pomarón Bagüés

Consejero Secretario

**DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN  
MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES**

**Identificación de la Sociedad INVERMAY, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL  
VARIABLE**

NIF: A-78286994

Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 8 de Octubre del 2001.

El Consejero Secretario del Consejo de Administración



Fdo.: D. José Manuel Pomarón Bagüés

---

El Presidente del Consejo de Administración



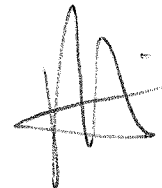
Fdo.: D. Mariano Rabadán Fornies

DISCULPA SU ASISTENCIA

Consejeros:



Fdo.: D. Juan José Castellano Comenge




Fdo.: D. Alberto Miguel Corcostegui Crespo



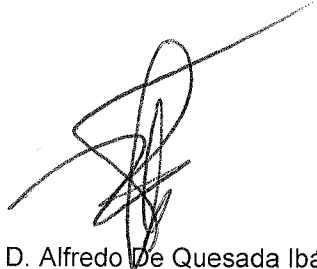
Fdo.: D. Javier Ferrero Jordj




Fdo.: D. Enrique Gomis Pinto




Fdo.: D. José Luis Moreno Abenza



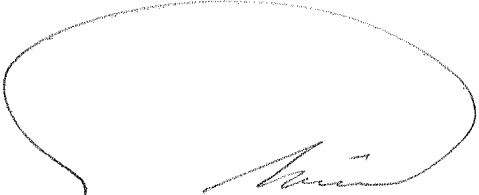
Fdo.: D. Alfredo De Quesada Ibáñez



Fdo.: Dª. Paloma De Roda Carvajal



Fdo.: D. Juan Carlos Matellanes Fariza



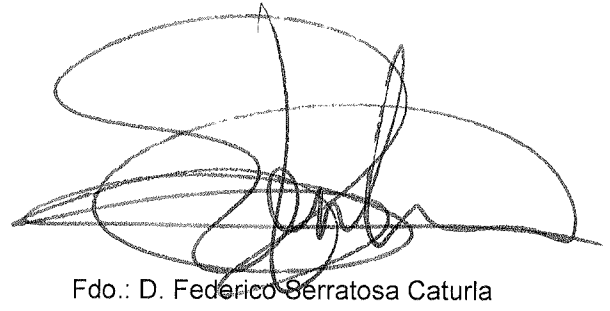
Fdo.: D. Alejandro Sánchez Lodaes



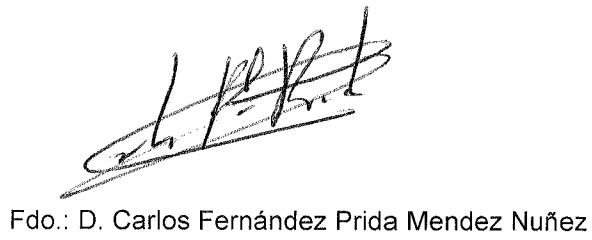
Fdo.: D. Javier Ungría López



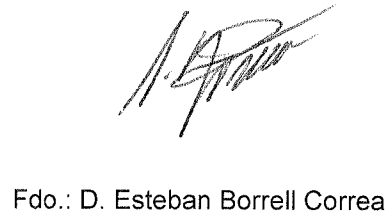
Fdo.: Dª. Pilar Soto Avellanas



Fdo.: D. Federico Serratos Caturla



Fdo.: D. Carlos Fernández Prida Mendez Nuñez



Fdo.: D. Esteban Borrell Correa