

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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



INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A. de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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



Opini3n

En nuestra opini3n, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situaci3n financiera de la sociedad MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A. al 31 de diciembre de 2015, as3 como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de informaci3n financiera que resulta de aplicaci3n y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gesti3n adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situaci3n de la Sociedad, la evoluci3n de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la informaci3n contable que contiene el citado informe de gesti3n concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificaci3n del informe de gesti3n con el alcance mencionado en este mismo p3rrafo y no incluye la revisi3n de informaci3n distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Ram3n Aznar Pascua

8 de marzo de 2016

Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Any 2016 N3m. 20/16/00512
IMPORT COL·LEGIAL: 96,00 EUR

.....
Informe subjecte a la normativa
reguladora de l'activitat
d'auditoria de comptes a Espanya
.....

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2015 e
Informe de gestión del ejercicio 2015



0M5267097

CLASE 8.ª**MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.****Balances de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014**
(Expresados en euros)

ACTIVO	2015	2014
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	4 264 237,95	4 210 391,12
Deudores	9 254,06	9 415,03
Cartera de inversiones financieras	3 640 476,13	3 667 590,39
Cartera interior	502 943,23	1 079 212,18
Valores representativos de deuda	-	483 384,34
Instrumentos de patrimonio	282 724,98	302 472,94
Instituciones de Inversión Colectiva	70 088,46	67 594,16
Depósitos en Entidades de Crédito	150 129,79	225 760,74
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	3 108 532,00	2 571 135,16
Valores representativos de deuda	1 817 473,61	1 219 864,44
Instrumentos de patrimonio	774 246,48	849 223,28
Instituciones de Inversión Colectiva	516 811,91	502 047,44
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	29 000,90	17 243,05
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	614 507,76	533 385,70
TOTAL ACTIVO	4 264 237,95	4 210 391,12



OM5267098

CLASE 8.^a

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2015	2014
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	4 251 523,93	4 193 864,95
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	4 251 523,93	4 193 864,95
Capital	3 494 540,00	3 494 540,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	4 808,95	4 795,47
Reservas	697 276,45	486 417,17
(Acciones propias)	(2 237,12)	(2 746,97)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	57 135,65	210 859,28
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	12 714,02	16 526,17
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	12 714,02	16 526,17
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	4 264 237,95	4 210 391,12
CUENTAS DE ORDEN	2015	2014
Cuentas de compromiso	-	128 631,80
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	128 631,80
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	20 505 460,00	22 110 438,03
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	20 505 460,00	20 505 460,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	1 604 978,03
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	20 505 460,00	22 239 069,83



OM5267099

CLASE 8.^a**MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.**

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresadas en euros)

	2015	2014
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	331,24
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(45 161,95)	(46 896,23)
Comisión de gestión	(32 406,74)	(36 268,58)
Comisión de depositario	(4 373,20)	(4 095,88)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(8 382,01)	(6 531,77)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(45 161,95)	(46 564,99)
Ingresos financieros	116 862,38	90 032,67
Gastos financieros	(4 577,61)	(2 853,07)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(92 873,34)	113 586,02
Por operaciones de la cartera interior	(14 094,99)	18 898,67
Por operaciones de la cartera exterior	(78 778,35)	94 011,31
Por operaciones con derivados	-	676,04
Otros	-	-
Diferencias de cambio	4 130,56	2 698,00
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	79 332,74	56 090,54
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	13 239,73	19 432,21
Resultados por operaciones de la cartera exterior	28 012,41	10 426,90
Resultados por operaciones con derivados	38 080,60	26 231,43
Otros	-	-
Resultado financiero	102 874,73	259 554,16
Resultado antes de impuestos	57 712,78	212 989,17
Impuesto sobre beneficios	(577,13)	(2 129,89)
RESULTADO DEL EJERCICIO	57 135,65	210 859,28

MAJUNSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	57 135,65
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	57 135,65

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultado del ejercicio	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2014	3 494 540,00	4 795,47	486 417,17	(2 746,97)	210 859,28	4 193 864,95
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	3 494 540,00	4 795,47	486 417,17	(2 746,97)	210 859,28	4 193 864,95
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	57 135,65	57 135,65
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	210 859,28	-	(210 859,28)	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	509,85	-	523,33
Otras variaciones del patrimonio	-	13,48	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	3 494 540,00	4 808,95	697 276,45	(2 237,12)	57 135,65	4 251 523,93



CLASE 8.^a



0M5267100

MAJUNSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos				
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias				210 859,28
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				210 859,28

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto						
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultado del ejercicio	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2013	3 494 540,00	4 810,01	202 958,20	(2 664,95)	283 458,97	3 983 102,23
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	3 494 540,00	4 810,01	202 958,20	(2 664,95)	283 458,97	3 983 102,23
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	210 859,28	210 859,28
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	283 458,97	-	(283 458,97)	-
Operaciones con accionistas	-	(14,54)	-	(82,02)	-	(96,56)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	3 494 540,00	4 795,47	486 417,17	(2 746,97)	210 859,28	4 193 864,95



CLASE 8.^a



0M5267101



CLASE 8.^a



0M5267102

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Zaragoza el 13 de marzo de 2008. Tiene su domicilio social en Paseo de la Constitución 4, 3º, Zaragoza.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 30 de mayo de 2008 con el número 3.537, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

El código CNAE correspondiente a las actividades que constituyen el objeto social exclusivo de la Sociedad es el 6430.

La gestión y administración de la Sociedad estaba encomendada hasta el 3 de diciembre de 2015 a IBERCAJA GESTION, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 99,78% por IBERCAJA BANCO, S.A., que adicionalmente era la Entidad Depositaria de la Sociedad. A partir del 4 de diciembre de 2015 la gestión y administración de la Sociedad se encuentra encomendada a Urquijo Gestión, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal, sociedad participada al 100% por BanSabadell Inversión, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal, que a su vez, está participada al 100% por Banco de Sabadell, S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad Banco de Sabadell S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.



CLASE 8.^a



0M5267103

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

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

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.
- Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012 y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.
- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012 y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.



CLASE 8.^a



0M5267104

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión sobre el patrimonio de la Sociedad. En el ejercicio 2014 y en el periodo comprendido entre 1 de enero de 2015 y el 3 de diciembre de 2015 esta comisión de gestión estaba compuesta por una comisión fija del 0,60% sobre el valor efectivo del patrimonio de la Sociedad calculada y devengada diariamente, y de una comisión variable del 6% de la diferencia positiva medida en euros, entre la revalorización porcentual del patrimonio de la sociedad obtenida exclusivamente por la gestión del mismo durante el ejercicio natural y la rentabilidad media de las Letras del Tesoro a 1 año en ese mismo ejercicio. En caso de diferencia negativa sólo se cobraba la comisión fija del 0,60%. En el periodo comprendido entre el 4 de diciembre de 2015 y el 31 de diciembre de 2015 la comisión ha sido del 0,45% del patrimonio.

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

Además, la Sociedad tenía suscrito con la anterior Entidad Depositaria IBERCAJA BANCO, S.A. un acuerdo por el cual esta última, en su actividad de comercializador de Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras, se comprometía a devolver a la Sociedad, aquellas comisiones percibidas por ella con motivo de los acuerdos de comercialización que la entidad mantiene con las entidades gestoras de las citadas Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras. Como consecuencia de este acuerdo, la Sociedad recibió durante el ejercicio 2014 unos ingresos que se recogen, entre otros conceptos, dentro del epígrafe "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2014 adjunta y ascendían a 331,24 euros.



CLASE 8.^a



0M5267105

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

b) Gestión del riesgo

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

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

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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



CLASE 8.^a



0M5267106

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

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

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

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

d) Consolidación

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



CLASE 8.^a



0M5267107

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En la preparación de las cuentas anuales se han utilizado estimaciones de acuerdo a la normativa vigente. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente. Se considera que la posibilidad de que se materialicen modificaciones en las estimaciones derivadas de interpretaciones diferentes de las aplicadas es remota, y en cualquier caso no afectaría significativamente a las cuentas anuales.

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

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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

	2015	2014
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	57 135,65	210 859,28
	57 135,65	210 859,28
Propuesta de distribución		
Reserva legal	5 713,57	21 085,93
Reserva voluntaria	51 422,08	189 773,35
	57 135,65	210 859,28



CLASE 8.^a



0M5267108

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

4. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2015 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

a) Empresa en funcionamiento

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

b) Clasificación, registro y valoración de los instrumentos financieros

i. Clasificación de los activos financieros

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

- 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 las garantías aportadas, en su caso, a la Sociedad.
- 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.



0M5267109

CLASE 8.^a

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
 - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
 - Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.
 - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
 - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones dudosas, morosas 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.



CLASE 8.^a



0M5267110

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

- Deudores: recoge, en su caso, 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 de situación:

- 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, en su caso, el importe correspondiente a las operaciones con derivados financieros; en particular, las primas pagadas o cobradas en operaciones con opciones así como las variaciones de valor razonable de los instrumentos financieros derivados incluidos los derivados implícitos de instrumentos financieros híbridos. 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”.



CLASE 8.^a



0M5267111

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

c) 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 “Deudores”, 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. Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento.

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.



0M5267112

CLASE 8.^a

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

- 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 de la misma naturaleza, 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 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 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 asimilable por sus características financieras, incrementados en una prima o margen que sea representativo del grado de liquidez, condiciones concretas de la emisión, solvencia del emisor y, en su caso, riesgo país.
- Valores 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 subsistan en el momento de la valoración.



0M5267113

CLASE 8.^a

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

- 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: 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 organizado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según el artículo 48.1.j) del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados; su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercado organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos valoración adecuados y reconocidos en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

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

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 recibir en un plazo inferior a un año se podrán valorar a su valor nominal.



0M5267114

CLASE 8.^a**MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**

(Expresada en euros)

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.

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

e) 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 de situación, 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 de situación.



0M5267115

CLASE 8.^a**MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**

(Expresada en euros)

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, 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 de situación, 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 de situación, 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

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.



OM5267116

CLASE 8.^a**MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**

(Expresada en euros)

Las 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 de situación, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance de situación se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos. El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra, en su caso, en el epígrafe "Valores aportados como garantía por la IIC" de las cuentas de orden.

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

f) Periodificaciones (activo y pasivo)

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



CLASE 8.^a



OM5267117

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

g) Instrumentos de patrimonio propio

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

De acuerdo con la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, 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 de situación. 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 de situación. En este mismo epígrafe, 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.



0M5267118

CLASE 8.^a

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

h) 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 dudosas, morosas 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 de situación. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas".

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 de acuerdo con el criterio de devengo.



CLASE 8.^a



OM5267119

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

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.

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

i) Impuesto sobre Beneficios

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

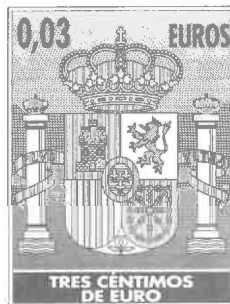
El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las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

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

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



CLASE 8.^a



0M5267120

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. La cuantificación de dichos activos y pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

j) Transacciones en moneda extranjera

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

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

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

k) Valor teórico de las acciones

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



CLASE 8.^a



0M5267121

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

5. Deudores

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

	2015	2014
Depósitos de garantía	-	2 182,18
Administraciones Públicas deudoras	7 553,53	6 452,99
Operaciones pendientes de liquidar	-	714,56
Otros	1 700,53	65,30
	9 254,06	9 415,03

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2015 y 2014 recoge, principalmente, las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

6. Acreedores

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

	2015	2014
Administraciones Públicas acreedoras	648,28	-
Otros	12 065,74	16 526,17
	12 714,02	16 526,17

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.



0M5267122

CLASE 8.^a**MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**

(Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

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

	2015	2014
Cartera interior	502 943,23	1 079 212,18
Valores representativos de deuda	-	483 384,34
Instrumentos de patrimonio	282 724,98	302 472,94
Instituciones de Inversión Colectiva	70 088,46	67 594,16
Depósitos en Entidades de Crédito	150 129,79	225 760,74
Cartera exterior	3 108 532,00	2 571 135,16
Valores representativos de deuda	1 817 473,61	1 219 864,44
Instrumentos de patrimonio	774 246,48	849 223,28
Instituciones de Inversión Colectiva	516 811,91	502 047,44
Intereses de la cartera de inversión	29 000,90	17 243,05
	3 640 476,13	3 667 590,39

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

A 31 de diciembre de 2015 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco de Sabadell, S.A., excepto los depósitos en entidades de crédito a la vista o con vencimiento no superior a 12 meses, al 31 de diciembre de 2015 cuya contrapartida se encuentra detallada en el Anexo I.

Al 31 de diciembre de 2014 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encontraban depositados en Ibercaja Banco, S.A., excepto los depósitos contratados con otras entidades y las participaciones en IIC que aparecen detalladas en el Anexo II de esta memoria, que se encontraban depositadas en Allfunds Bank, S.A.



CLASE 8.^a



0M5267123

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés de mercado.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

a) Capital Social

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

	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	1 094 540,00	-	-	1 094 540,00
	3 494 540,00	-	-	3 494 540,00

	2013	Operaciones con acciones	Otros	2014
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	1 094 540,00	-	-	1 094 540,00
	3 494 540,00	-	-	3 494 540,00

El capital social inicial está representado por 480.000 acciones de 5,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.



0M5267124

CLASE 8.^a

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

El capital estatutario máximo se establece en 24.000.000,00 euros representado por 4.800.000 acciones nominativas de 5,00 euros nominales cada una.

b) Reservas y resultado del ejercicio

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

	2014	Distribución resultados de 2014	Resultado de 2015	Otros	2015
Reserva legal	48 865,61	21 085,93	-	-	69 951,54
Reserva voluntaria	394 706,17	189 773,35	-	-	584 479,52
Otras reservas	42 845,39	-	-	-	42 845,39
Resultado del ejercicio	210 859,28	(210 859,28)	57 135,65	-	57 135,65
	697 276,45	-	57 135,65	-	754 412,10

	2013	Distribución resultados de 2013	Resultado de 2014	Otros	2014
Reserva legal	20 519,71	28 345,90	-	-	48 865,61
Reserva voluntaria	139 593,10	255 113,07	-	-	394 706,17
Otras reservas	42 845,39	-	-	-	42 845,39
Resultado del ejercicio	283 458,97	(283 458,97)	210 859,28	-	210 859,28
	486 417,17	-	210 859,28	-	697 276,45

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



0M5267125

CLASE 8.^a**MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**

(Expresada en euros)

c) Acciones propias

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

	2015	2014
Saldo al 1 de enero	(2 746,97)	(2 664,95)
Entradas	(113,40)	(82,02)
Salidas	623,25	-
Saldo al 31 de diciembre	<u>(2 237,12)</u>	<u>(2 746,97)</u>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad mantenía 402 y 496 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

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

	2015	2014
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>4 251 523,93</u>	<u>4 193 864,95</u>
Número de acciones en circulación	<u>698 506</u>	<u>698 412</u>
Valor teórico por acción	<u>6,0866</u>	<u>6,0049</u>
Número de accionistas	<u>208</u>	<u>114</u>

e) Accionistas

Al 31 de diciembre de 2015 no existen participaciones significativas en el capital social de la Sociedad.

Al cierre del ejercicio 2014, 3 accionistas poseían acciones que representaban el 80,18% de la cifra de capital social, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20% se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.



CLASE 8.^a



0M5267126

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

10. Cuentas de compromiso

En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014.

11. Otras cuentas de orden

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

	2015	2014
Capital nominal no suscrito ni en circulación	20 505 460,00	20 505 460,00
Otros	-	1 604 978,03
	20 505 460,00	22 110 438,03

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

El capítulo de "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio. No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

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



CLASE 8.^a



0M5267127

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

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

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

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

14. Otra información

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

Adicionalmente, en la Nota de “Actividad y gestión del riesgo” se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, que se produjeron durante el ejercicio 2014.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario y en el Anexo II se recoge la adquisición temporal de activos realizada con éste, al 31 de diciembre de 2014.

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



CLASE 8.^a



0M5267128

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2015 y 2014, ascienden a 2 miles de euros.

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

El Consejo de Administración de la Sociedad, a 31 de diciembre de 2015, se compone de 3 hombres.

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

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

15. Hechos posteriores

No se han producido acontecimientos posteriores al 31 de diciembre de 2015 que puedan afectar significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad a dicha fecha.

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



CLASE 8.^a



0M5267129

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES ABERTIS INFRAESTR, S.A.	EUR	1 000,36	-	951,06	(49,30)	ES0111845014
ACCIONES TALGO, S.A.	EUR	10 304,50	-	6 344,23	(3 960,27)	ES0105065009
ACCIONES SAETA YIELD, S.A.	EUR	15 777,32	-	14 018,00	(1 759,32)	ES0105058004
ACCIONES INTERNATIONAL CONSOL	EUR	17 871,97	-	32 810,38	14 938,41	ES0177542018
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	19 969,90	-	6 391,08	(13 578,82)	LU0323134006
ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS	EUR	21 978,74	-	20 033,70	(1 945,04)	ES0115056139
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS, S.A.	EUR	15 010,73	-	11 849,00	(3 161,73)	ES0178165017
DERECHOS REPSOL, S.A.	EUR	512,46	-	504,90	(7,56)	ES0673516979
ACCIONES ACERINOX	EUR	31 142,43	-	25 246,98	(5 895,45)	ES0132105018
ACCIONES BBVA	EUR	23 850,12	-	22 946,30	(903,82)	ES0113211835
ACCIONES INDRA SISTEMAS, S.A.	EUR	11 158,27	-	9 969,35	(1 188,92)	ES0118594417
ACCIONES FOMENTO CONST Y CONT	EUR	11 014,14	-	7 245,00	(3 769,14)	ES0122060314
ACCIONES TELEFONICA, S.A.	EUR	51 464,57	-	36 968,82	(14 495,75)	ES0178430E18
ACCIONES BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	19 466,30	-	16 057,83	(3 408,47)	ES0113900J37
ACCIONES REPSOL, S.A.	EUR	17 990,34	-	11 132,00	(6 858,34)	ES0173516115
ACCIONES ENDESA	EUR	15 066,00	-	21 174,08	6 108,08	ES0130670112
ACCIONES FERROVIAL	EUR	16 672,89	-	39 082,27	22 409,38	ES0118900010
TOTALES Acciones admitidas cotización		300 251,04	-	282 724,98	(17 526,06)	
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIONES IBERCAJA ALPHA FI	EUR	70 000,00	-	70 088,46	88,46	ES0146756004
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		70 000,00	-	70 088,46	88,46	
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
DEPOSITOS IBERCAJA BANCO SAU 0,64 2016-03-18	EUR	150 000,00	750,52	150 129,79	129,79	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		150 000,00	750,52	150 129,79	129,79	
TOTAL Cartera Interior		520 251,04	750,52	502 943,23	(17 307,81)	

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

CLASE 8.^a

0M5267130

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
OBLIGACION REPUBLICA ITALIANA 4,50 2018-08-01	EUR	78 622,50	1 359,62	83 524,40	4 901,90	IT0004361041
OBLIGACION REPUBLICA PORTUGAL 4,75 2019-06-						
14	EUR	110 722,50	2 478,27	113 957,36	3 234,86	PTOTEMOE0027
OBLIGACION REPUBLICA ITALIANA 5,25 2016-09-20	USD	90 471,04	1 133,82	94 866,85	4 395,81	US465410BR80
TOTALES Deuda pública		279 816,04	4 971,71	292 348,61	12 532,57	
Renta fija privada cotizada						
OBLIGACION JEFFERIES GROUP LLC 2,38 2020-05-						
20	EUR	99 525,50	1 465,96	96 073,08	(3 452,42)	XS1069522057
OBLIGACION LAFARGE SA 7,63 2016-11-24	EUR	113 090,00	300,62	107 058,21	(6 031,79)	XS0434974217
BONO TESCO CORP TREASURY 1,38 2019-07-01	EUR	142 531,50	1 125,06	144 009,69	1 478,19	XS1082970853
BONO INTESA SANPAOLO SPA 1,13 2020-01-14	EUR	100 835,50	1 071,90	100 298,95	(536,55)	XS1168003900
OBLIGACION ORIGIN ENERGY FIN LT 2,50 2020-10-						
23	EUR	160 305,00	599,70	141 300,77	(19 004,23)	XS0920705737
BONO THYSSENKRUPP AG 1,75 2020-11-25	EUR	49 766,50	88,05	48 394,02	(1 372,48)	DE000A14J579
OBLIGACION ANGLO AMERICAN CAPIT 2,88 2020-						
11-20	EUR	107 610,00	243,41	72 820,65	(34 789,35)	XS0995040051
OBLIGACION EDP FINANCE BV 4,75 2016-09-26	EUR	82 243,20	952,11	82 279,81	36,61	XS0435879605
OBLIGACION PORTUGAL TELECOM INT 5,00 2019-						
11-04	EUR	52 441,75	364,59	27 343,75	(25 098,00)	XS0462994343
BONO UNICREDIT SPA 3,63 2019-01-24	EUR	155 589,75	5 020,37	162 314,60	6 724,85	XS0973623514
BONO THYSSENKRUPP AG 4,00 2018-08-27	EUR	52 020,25	664,67	52 490,85	470,60	DE000A1R08U3
BONO TELECOM ITALIA SPA 4,50 2017-09-20	EUR	104 025,00	1 202,20	106 118,90	2 093,90	XS0831389985
BONO RENAULT 4,63 2017-09-18	EUR	51 066,25	643,26	53 249,34	2 183,09	FR0011321447
OBLIGACION TELECOM ITALIA SPA 4,75 2018-05-25	EUR	100 968,50	2 845,08	108 722,11	7 753,61	XS0630463965
OBLIGACION PORTUGAL TELECOM INT 4,38 2017-						
03-24	EUR	51 799,75	1 656,47	30 562,98	(21 236,77)	XS0215828913
OBLIGACION ARCELORMITTAL 5,88 2017-11-17	EUR	53 825,00	306,90	48 313,24	(5 511,76)	XS0559641146
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 477 643,45	18 550,35	1 381 350,95	(96 292,50)	
Emisiones avaladas						
OBLIGACION ICO 5,00 2017-04-10	USD	131 256,10	4 728,32	143 774,05	12 517,95	XS0294794705
TOTALES Emisiones avaladas		131 256,10	4 728,32	143 774,05	12 517,95	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES GLENCORE PLC	GBP	25 170,97	-	8 606,33	(16 564,64)	JE00B4T3BW64
ACCIONES CREDIT SUISSE GR, A.G.	CHF	8 823,44	-	9 144,82	321,38	CH0012138530

MAJUNSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.^a



0M5267131

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ACCIONES INTESA SANPAOLO SPA	EUR	11 090,12	-	10 607,28	(482,84)	IT0000072618
ACCIONES BARCLAYS BANK	GBP	23 382,82	-	20 960,98	(2 421,84)	GB0031348658
ACCIONES TELECOM ITALIA SPA	EUR	29 928,85	-	38 040,00	8 111,15	IT0003497176
ACCIONES AEGON NV	EUR	20 876,73	-	16 736,00	(4 140,73)	NL0000303709
ACCIONES NESTLE	CHF	25 714,42	-	56 617,65	30 903,23	CH0038863350
ACCIONES ALPHABET INC	USD	8 768,22	-	13 980,84	5 212,62	US02079K1079
ACCIONES ASSOCIATED BRITISH F	GBP	11 082,81	-	12 461,69	1 378,88	GB0006731235
ACCIONES ROCHE HOLDING, A.G.	CHF	11 856,01	-	27 988,59	16 132,58	CH0012032048
ACCIONES REXEL, S.A.	EUR	11 539,66	-	8 522,32	(3 017,34)	FR0010451203
ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	15 793,22	-	13 618,02	(2 175,20)	IT0004781412
ACCIONES WPP PLC	GBP	9 689,64	-	14 835,25	5 145,61	JE00B8KF9B49
ACCIONES EASYJET PLC	GBP	11 015,48	-	11 796,61	781,13	GB00B7KR2P84
ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	33 646,82	-	56 980,54	23 333,72	GB00BH4HKS39
ACCIONES UBS GROUP, A.G.	CHF	14 296,17	-	17 789,56	3 493,39	CH0244767585
ACCIONES ALPHABET INC	USD	254,60	-	14 333,27	14 078,67	US02079K3059
ACCIONES MERCK & CO	USD	14 582,86	-	29 193,07	14 610,21	US58933Y1055
ACCIONES MUNICH RE	EUR	5 098,52	-	6 459,25	1 360,73	DE0008430026
ACCIONES ORANGE, S.A.	EUR	22 482,58	-	22 143,55	(339,03)	FR0000133308
ACCIONES TOTAL	EUR	35 248,76	-	36 148,14	899,38	FR0000120271
ACCIONES LLOYDS BANKING GROUP	GBP	14 751,64	-	15 852,47	1 100,83	GB0008706128
ACCIONES GENERAL ELECTRIC CO	USD	12 258,36	-	31 563,19	19 304,83	US3696041033
ACCIONES PFIZER	USD	13 302,50	-	31 964,81	18 662,31	US7170811035
ACCIONES ALLIANZ, A.G.	EUR	9 060,63	-	12 266,25	3 205,62	DE0008404005
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	26 002,12	-	26 460,40	458,28	FR0000125007
ACCIONES ENEL SPA	EUR	24 527,69	-	26 271,00	1 743,31	IT0003128367
ACCIONES ASSICURAZ. GENERALI	EUR	11 081,30	-	11 167,20	85,90	IT0000062072
ACCIONES NOVARTIS	CHF	10 554,60	-	9 588,51	(966,09)	CH0012005267
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	26 726,63	-	16 104,41	(10 622,22)	GB0007188757
ACCIONES BRITISH PETROLEUM	GBP	14 733,29	-	13 440,00	(1 293,29)	GB0007980591
ACCIONES BG GROUP	GBP	16 316,12	-	14 691,53	(1 624,59)	GB0008762899
ACCIONES KONINKLIJKE KPN NV	EUR	27 744,83	-	31 428,00	3 683,17	NL0000009082
ACCIONES KONINKLIJKE PHILIPS	EUR	15 574,08	-	15 667,40	93,32	NL0000009538
ACCIONES APPLE INC	USD	17 838,71	-	28 506,30	10 667,59	US0378331005
ACCIONES BNP PARIBAS, S.A.	EUR	19 055,10	-	25 070,40	6 015,30	FR0000131104
ACCIONES SOCIETE GENERALE SA	EUR	15 367,74	-	17 240,85	1 873,11	FR0000130809
TOTALES Acciones admitidas cotización		625 238,04	-	774 246,48	149 008,44	

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



CLASE 8.^a



0M5267132

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIONES FIDELITY EUROPEAN HY	EUR	110 000,00	-	147 055,05	37 055,05	LU0346390270
PARTICIPACIONES LYXOR ETF MSCI EM MK	EUR	9 495,78	-	9 855,95	360,17	FR0010429068
PARTICIPACIONES FRANK.TP.ASIA GR	USD	23 196,96	-	22 783,24	(413,72)	LU0181996454
PARTICIPACIONES INVERSCO ASIA CON DEM	USD	22 924,63	-	30 811,86	7 887,23	LU0334857512
PARTICIPACIONES LYXOR ETF JAPAN TOPI	EUR	20 837,39	-	25 772,60	4 935,21	FR0011475078
PARTICIPACIONES PETERCAM REAL EST EU	EUR	39 999,88	-	51 520,80	11 520,92	BE6213831116
PARTICIPACIONES LYXOR ETF BD 10Y MTS	EUR	57 025,69	-	78 710,50	21 684,81	FR0011384148
PARTICIPACIONES PIONEER FUNDS-US F G	EUR	20 000,00	-	23 053,32	3 053,32	LU0347184748
PARTICIPACIONES M&G GLOBAL CONVERTIB	EUR	120 500,00	-	127 248,59	6 748,59	GB00B4WZ0J97
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		423 980,33	-	516 811,91	92 831,58	
TOTAL Cartera Exterior		2 937 933,96	28 250,38	3 108 532,00	170 598,04	

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



CLASE 8.^a



OM5267133

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
BONO C.A. MADRID 5,50 2017-02-14	EUR	78 283,88	2 176,77	83 859,42	5 575,54	ES00000101495
TOTALES Deuda pública		78 283,88	2 176,77	83 859,42	5 575,54	
Adquisición temporal de activos con Depositario						
REPO IBERCAJA BANCO 0,05 2015-01-02 (Depositario)	EUR	399 524,92	-	399 524,92	-	ES000000124V5
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		399 524,92	-	399 524,92	-	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES ENDESA S.A.	EUR	15 066,00	-	18 469,80	3 403,80	ES0130670112
ACCIONES IBERDROLA	EUR	17 653,86	-	16 729,43	(924,43)	ES0144580Y14
ACCIONES MAPFRE	EUR	15 384,00	-	15 119,88	(264,12)	ES0124244E34
ACCIONES REPSOL SA	EUR	19 026,71	-	17 099,50	(1 927,21)	ES0173516115
ACCIONES TELEFONICA	EUR	50 446,87	-	40 528,00	(9 918,87)	ES0178430E18
ACCIONES B.SANTANDER DER/RF	EUR	10 220,41	-	12 753,71	2 533,30	ES0113900J37
ACCIONES BBVA	EUR	17 768,76	-	19 179,47	1 410,71	ES0113211835
ACCIONES AIRBUS GROUP NV	EUR	14 721,49	-	12 402,00	(2 319,49)	NL0000235190
ACCIONES JAZZTEL	EUR	20 848,00	-	20 519,25	(328,75)	GB00B5TMS21
ACCIONES FERROVIAL (ant cint)	EUR	12 170,66	-	26 280,00	14 109,34	ES0118900010
ACCIONES BOLSA Y MERCADOS	EUR	10 813,26	-	11 249,00	435,74	ES0115056139
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS	EUR	15 010,73	-	12 338,60	(2 672,13)	ES0178165017
ACCIONES INTERNATIONAL CONSOL	EUR	40 116,14	-	55 091,00	14 974,86	ES0177542018
ACCIONES DISTRIBUIDORA INTERN	EUR	20 811,30	-	19 131,80	(1 679,50)	ES0126775032
ACCIONES APPLUS SERVICES SA	EUR	7 922,31	-	5 581,50	(2 340,81)	ES0105022000
TOTALES Acciones admitidas cotización		287 980,50	-	302 472,94	14 492,44	
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIONES ALPHA	EUR	70 000,00	-	67 594,16	(2 405,84)	ES0146756004
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		70 000,00	-	67 594,16	(2 405,84)	
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
DEPOSITOS IBERCAJA BANCO 1,01 2015-09-11 (Depositario)	EUR	50 000,00	152,13	50 154,94	154,94	
DEPOSITOS UNICAJA BANCO 1,09 2015-06-30	EUR	175 000,00	958,97	175 605,80	605,80	
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		225 000,00	1 111,10	225 760,74	760,74	
TOTAL Cartera Interior		1 060 789,30	3 287,87	1 079 212,18	18 422,88	

MAJUNSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.^a



OM5267134

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
BONO REPUB PORTUGAL 4,75 2019-06-14	EUR	110 722,50	1 240,83	115 534,41	4 811,91	PTOTEMOE0027
BONO ESTADO ITALIANO 4,46 2018-08-01	EUR	78 622,50	263,54	86 071,73	7 449,23	IT0004361041
BONO ICO 5,00 2017-04-10	USD	131 256,10	4 351,26	133 440,46	2 184,36	XS0294794705
TOTALES Deuda pública		320 601,10	5 855,63	335 046,60	14 445,50	
Renta fija privada cotizada						
BONO PORTUGAL TEL FINANCE 4,38 2017-03-24	EUR	51 799,75	1 085,46	52 445,86	646,11	XS0215828913
BONO EDP FINANCE BV 4,75 2016-09-26	EUR	82 243,20	73,20	85 913,45	3 670,25	XS0435879605
BONO RENAULT S.A. 4,63 2017-09-18	EUR	51 066,25	235,83	55 183,57	4 117,32	FR0011321447
BONO ARCELOR MITTAL 5,88 2017-11-17	EUR	53 825,00	(1 090,19)	56 798,05	2 973,05	XS0559641146
BONO TELECOM ITALIA SPA 4,50 2017-09-20	EUR	104 025,00	(266,48)	108 985,01	4 960,01	XS0831389985
BONO UNICREDIT SPA 3,63 2019-01-24	EUR	155 589,75	4 104,35	165 671,87	10 082,12	XS0973623514
BONO TELECOM ITALIA SPA 4,75 2018-05-25	EUR	100 968,50	2 610,69	109 685,32	8 716,82	XS0630463965
BONO THYSENKRUPP AG 4,00 2018-08-27	EUR	52 020,25	218,53	54 371,13	2 350,88	DE000A1R08U3
BONO PORTUGAL TEL FINANCE 5,00 2019-11-04	EUR	52 441,75	38,84	52 789,32	347,57	XS0462994343
BONO TESCO CORP TREASURY 1,38 2019-07-01	EUR	142 531,50	1 089,32	142 974,26	442,76	XS1082970853
TOTALES Renta fija privada cotizada		846 510,95	8 099,55	884 817,84	38 306,89	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES GLAXOSMITHKLINE	GBP	20 601,62	-	18 250,98	(2 350,64)	GB0009252882
ACCIONES UBS GROUP AG	CHF	14 898,19	-	14 063,51	(834,68)	CH0244767585
ACCIONES VOLKSWAGEN AG	EUR	9 138,57	-	9 232,50	93,93	DE0007664039
ACCIONES AEGON	EUR	20 876,73	-	20 028,80	(847,93)	NL0000303709
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	26 726,63	-	23 179,45	(3 547,18)	GB0007188757
ACCIONES SANOFI SA	EUR	18 312,82	-	21 941,40	3 628,58	FR0000120578
ACCIONES RENAULT S.A	EUR	22 692,45	-	20 277,55	(2 414,90)	FR0000131906
ACCIONES MUNICHRE	EUR	10 197,05	-	11 602,50	1 405,45	DE0008430026
ACCIONES ENEL SPA	EUR	24 527,69	-	24 948,00	420,31	IT0003128367
ACCIONES SAP SE	EUR	15 414,81	-	15 438,90	24,09	DE0007164600
ACCIONES PHILIPS	EUR	15 574,08	-	16 059,75	485,67	NL0000009538
ACCIONES KONINKLIJKE KPN	EUR	27 744,83	-	23 652,00	(4 092,83)	NL0000000982
ACCIONES WPP	GBP	9 689,64	-	12 124,14	2 434,50	JE000B8KF9B49
ACCIONES TELECOM ITALIA SPA	EUR	29 928,85	-	27 740,00	(2 188,85)	IT0003497176
ACCIONES APPLE INCORPORATED	USD	17 838,71	-	26 824,04	8 985,33	US0378331005
ACCIONES GOOGLE	USD	254,60	-	8 772,69	8 518,09	US38259P5089
ACCIONES ARCELOR MITTAL	EUR	19 969,90	-	14 842,00	(5 127,90)	LU0323134006
ACCIONES GLENCORE PLC	GBP	26 274,00	-	26 992,23	718,23	JE000B4T3BW64
ACCIONES VODAFONE GROUP	GBP	11 768,36	-	34 406,03	22 637,67	GB000BH4HKS39
ACCIONES GOOGLE	USD	8 768,22	-	8 702,26	(65,96)	US38259P7069
ACCIONES BG	GBP	16 316,12	-	12 252,91	(4 063,21)	GB0008762899

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

CLASE 8.^a

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ACCIONES LLOYDS	GBP	14 751,64	-	15 621,92	870,28	GB0008706128
ACCIONES EON SE	EUR	15 597,61	-	17 317,90	1 720,29	DE000ENAG999
ACCIONES TOTAL	EUR	34 185,70	-	36 142,00	1 956,30	FR0000120271
ACCIONES DEUTSCHE BANK	EUR	11 357,78	-	7 870,28	(3 487,50)	DE0005140008
ACCIONES ERICSSON L.M	SEK	17 428,44	-	23 316,39	5 887,95	SE0000108656
ACCIONES CREDIT SUISSE G	CHF	9 062,77	-	9 276,92	214,15	CH0012138530
ACCIONES NESTLE	CHF	25 714,42	-	50 025,98	24 311,56	CH0038863350
ACCIONES ROCHE HOLDINGS	CHF	11 856,01	-	24 678,11	12 822,10	CH0012032048
ACCIONES SWATCH GROUP AG	CHF	15 829,81	-	12 922,99	(2 906,82)	CH0012255151
ACCIONES VERIZON	USD	34 136,41	-	39 943,58	5 807,17	US92343V1044
ACCIONES BRITISH PETROLEUM	GBP	14 733,29	-	14 819,39	86,10	GB0007980591
ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	19 085,10	-	23 644,80	4 589,70	FR0000131104
ACCIONES GEN ELEC CO AMER	USD	12 258,36	-	22 976,53	10 718,17	US3696041033
ACCIONES PFIZER	USD	13 302,50	-	27 679,16	14 376,66	US7170811035
ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	18 121,26	-	20 602,50	2 481,24	DE0008404005
ACCIONES SOCIETE GENERALE	EUR	15 367,74	-	14 170,95	(1 196,79)	FR0000130809
ACCIONES DAIMLER AG	EUR	9 371,04	-	14 138,85	4 767,81	DE0007100000
ACCIONES UNICREDIT SPA	EUR	15 481,22	-	13 871,00	(1 610,22)	IT0004781412
ACCIONES VALEO	EUR	15 947,17	-	18 648,00	2 700,83	FR0000130338
ACCIONES MERCK & CO INC	USD	14 582,86	-	28 164,99	13 582,13	US58933Y1055
ACCIONES BARCLAYS	GBP	23 285,89	-	22 059,40	(1 226,49)	GB0031348658
TOTALES Acciones admitidas cotización		728 940,89	-	849 223,28	120 282,39	

OM5267135

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

Acciones y participaciones Directiva									
PARTICIPACIONES INVESCO ASIA CONSUM	USD	22 924,63	-	30 330,99	7 406,36	LU0334857512	(*)		
PARTICIPACIONES TEMPLETON ASIAN GI	USD	23 196,96	-	27 659,45	4 462,49	LU0181996454	(*)		
PARTICIPACIONES LYXOR MSCI EMERGING	EUR	9 495,78	-	10 454,76	958,98	FR0010429068			
PARTICIPACIONES ABERDEEN GLOBAL	USD	20 657,84	-	20 817,97	160,13	LU0132412106	(*)		
PARTICIPACIONES FIDELITY EUROPEAN	EUR	110 000,00	-	145 035,28	35 035,28	LU0346390270	(*)		
PARTICIPACIONES LYXOR ETF SPAIN GVT	EUR	57 025,69	-	77 643,50	20 617,81	FR0011384148			
PARTICIPACIONES LYXOR ETF JAPAN	EUR	20 837,39	-	23 589,35	2 751,96	FR0011475078			
PARTICIPACIONES M&G GLOBAL CONVERTI	EUR	120 500,00	-	122 930,06	2 430,06	GB00B4WZ0J97	(*)		
PARTICIPACIONES PETERCAM REAL ESTATE	EUR	39 999,88	-	43 586,08	3 586,20	BE6213831116	(*)		
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		424 638,17	-	502 047,44	77 409,27				
TOTAL Cartera Exterior			2 320 691,11	13 955,18	2 571 135,16			250 444,05	

(*) Títulos depositados en Allfunds Bank, S.A.



CLASE 8.^a



0M5267136

Majuinso 2007, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



0M5267137

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compras al contado				
Futuros comprados				
FUTURO EUR/USD 62500	USD	128 631,80	125 092,99	18/03/2015
TOTALES Futuros comprados		128 631,80	125 092,99	
TOTALES				



CLASE 8.^a



0M5267138

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Entorno global y de los mercados de capitales

La economía mundial tiene un crecimiento modesto en 2015. El año está marcado por nuevos episodios de inestabilidad política y geopolítica y por un comportamiento más errático de los mercados financieros. En el ámbito político, destaca la importante incertidumbre generada alrededor de Grecia durante la primera mitad del ejercicio. El nuevo Gobierno de Syriza, tras las elecciones de enero, entra en un duro proceso de negociación con los acreedores internacionales sobre los términos del programa de ayuda financiera. Estas negociaciones se complican hasta tal punto que Grecia convoca un referéndum para decidir si aceptaba la condicionalidad impuesta en el programa de rescate. Además, el Banco Central Europeo (BCE) tiene congelada la liquidez de emergencia concedida a la banca griega y se produce una importante salida de depósitos bancarios que requiere el establecimiento de controles de capitales. En este contexto, Grecia es el primer país desarrollado en incumplir sus obligaciones financieras con el FMI y surgen importantes dudas sobre su permanencia en la zona euro. Al final, se acuerda un tercer rescate internacional a Grecia ligado a una importante condicionalidad, reduciéndose la inestabilidad en torno al país heleno, y se celebran nuevas elecciones generales el 20 de septiembre en las que de nuevo sale vencedor Syriza. En Reino Unido, el Partido Conservador gana las elecciones generales con mayoría absoluta, que implicará la celebración de un referéndum sobre la permanencia del país en la Unión Europea antes de finalizar 2017. En Portugal, tras las elecciones generales se pone de manifiesto la dificultad de formar gobierno, que finalmente es asumido por el Partido Socialista gracias al apoyo de las formaciones de izquierda, a pesar de obtener menos votos que el partido conservador. En España, las elecciones generales del 20 de diciembre se saldan con una victoria del PP, aunque serán necesarios pactos para formarse gobierno. Por otra parte, se sigue trabajando en el proceso de Unión Bancaria, con la propuesta por parte de la Comisión Europea de crear un Mecanismo de Garantía de Depósitos Europeo, y progresa la creación de la Unión del Mercado de Capitales con la publicación del Plan de Acción hasta 2017. En geopolítica, el conflicto en Ucrania cede protagonismo a la crisis de los refugiados en Europa y a la creciente tensión en torno a Siria, especialmente tras los atentados reivindicados por el Estado Islámico en París.

En el verano hay abruptos movimientos en los mercados financieros globales a raíz de las dudas sobre el crecimiento en China tras la devaluación del yuan y ante la expectativa de la primera subida en nueve años del tipo de interés rector en Estados Unidos. La evolución es especialmente negativa en las divisas, las bolsas y la deuda corporativa de países emergentes, con caídas parecidas a episodios históricos de crisis financieras.



CLASE 8.^a



OM5267139

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

La economía estadounidense presenta unas pautas de crecimiento similares a las de 2014 y el mercado laboral avanza en su proceso de normalización. La fortaleza del dólar y la menor actividad en el sector de extracción de petróleo afecta negativamente a la economía. La actividad de la zona euro tiene una evolución más positiva, a pesar de la incertidumbre en torno a Grecia, apoyada por la depreciación del euro, el menor precio del crudo y el reducido coste de financiación. En Reino Unido, la economía acredita una evolución favorable soportada por el buen comportamiento del mercado laboral, aunque con dinámicas de crecimiento menores que en 2014. La economía japonesa muestra debilidad y cae el Producto Interior Bruto (PIB) en el segundo trimestre.

Los países emergentes crecen menos que en 2014 afectados por unas condiciones de financiación más restrictivas, los reducidos precios de las materias primas y la desaceleración estructural de China, que se enmarca dentro de su proceso de cambio de modelo productivo. China avanza en ámbitos como la liberalización financiera y las autoridades adoptan medidas para limitar el deterioro de la actividad. En América Latina, la situación económica se deteriora en Brasil, en un contexto de inestabilidad política y elevados desequilibrios fiscales y por cuenta corriente, y el crecimiento de la economía en México es moderado y ligeramente superior al de 2014. En Europa del Este, el conflicto de Ucrania afecta a la contracción económica y la crisis financiera en Rusia, especialmente en la primera mitad de año.

La economía española consigue una evolución muy favorable, destacando en positivo dentro de la zona euro con un crecimiento en el año superior al +3%, algo que no se veía desde 2007. La demanda doméstica es la principal fuente de crecimiento y las exportaciones tienen un notable dinamismo. La actividad se beneficia de los reducidos precios del crudo, del menor esfuerzo fiscal y de unas favorables condiciones de financiación. El buen tono de la actividad económica se refleja en el mejor comportamiento del mercado de trabajo, con un aumento de la ocupación neta y un nuevo retroceso de la tasa de paro. El déficit público sigue bajando, aunque la Comisión Europea estima que se habrá situado en 2015 por encima del objetivo del 4,2% del PIB.

La inflación se sitúa en niveles reducidos, alejada de los objetivos de política monetaria en las principales economías desarrolladas, presionada a la baja por los bajos precios del crudo y de las materias primas en general. En este sentido, el precio del petróleo registra mínimos de más de una década, lastrado por aspectos como la falta de ajuste de la oferta ante una demanda débil. El componente subyacente de las inflaciones, es decir los precios sin alimentos y energía, tienen un mejor comportamiento que el índice general.



CLASE 8.^a



0M5267140

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

La política monetaria de los principales bancos centrales es acomodaticia. En la zona euro, el BCE amplía en marzo su programa de compra de activos privados para adquirir también deuda pública. Este nuevo programa incorpora compras mensuales de activos por un importe de 60 mil millones de euros y en la reunión de diciembre se prolonga seis meses y se reduce el tipo marginal de depósito hasta el -0,30%. La política monetaria del BCE lleva al tramo corto de la curva alemana a permanecer en terreno negativo durante todo el año y la rentabilidad del bono alemán a dos años se sitúa en niveles mínimos históricos. La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) aumenta el tipo de interés de referencia en diciembre por primera vez en nueve años, hasta el rango entre el 0,25% y el 0,50%. La mejora en las condiciones del mercado laboral apoya esta decisión. El Banco de Inglaterra mantiene el tipo rector en el 0,50% y el stock de activos adquirido bajo su programa de compras en 375 mil millones de libras. El Banco Central de Japón mantiene los volúmenes de compras mensuales de activos y en la reunión de diciembre modifica cualitativamente algunas de las características del programa de compra de activos para facilitar su implementación.

Las rentabilidades de la deuda pública a largo plazo son muy reducidas en Estados Unidos y en Alemania, cerrando el año en niveles sólo ligeramente superiores a los de 2014. Estos activos encuentran apoyo en las reducidas inflaciones, el carácter acomodaticio de las políticas monetarias y las dudas sobre el crecimiento económico global. La rentabilidad del bono alemán registra niveles mínimos históricos en el mes de abril, apoyado en el inicio del programa de compras del BCE y en la incertidumbre en torno a Grecia. La rentabilidad del bono alemán a 10 años, tras situarse cerca del 0%, experimenta un importante e histórico movimiento al alza explicado en parte por las dinámicas del propio funcionamiento del mercado de deuda pública. Este movimiento se va disipando parcialmente a lo largo de la segunda mitad de año.

El euro se deprecia de forma destacable frente al dólar y la libra esterlina, principalmente en el primer trimestre coincidiendo con el anuncio del programa de compra de deuda pública por parte del BCE. El yen termina el año en niveles similares a los de 2014 frente al dólar. Las salidas de capitales de la economía japonesa, en un contexto en que diversos inversores domésticos diversifican sus carteras para dar un mayor peso a los activos extranjeros, ejercen presiones depreciatorias sobre el yen. Sin embargo, durante la inestabilidad financiera del verano, el yen actúa de activo refugio y se aprecia.



CLASE 8.^a



0M5267141

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Los índices bursátiles europeos cuentan con el apoyo de las medidas de política monetaria del BCE. Durante el verano, las bolsas en Europa y en Estados Unidos se ven severamente castigadas ante las dudas sobre el crecimiento económico global. En el conjunto del año, el Standard & Poor's 500 aumenta en euros más de un +10%, aunque esta revalorización se explica exclusivamente por la apreciación del dólar. En Europa, el EURO STOXX 50 avanza cerca de un +4%, pero con un comportamiento heterogéneo por países. Así, el IBEX 35 finaliza por debajo de los niveles de 2014, con una caída alrededor del -7%, mientras que el DAX alemán, a pesar del escándalo de los motores diésel de Volkswagen, registra un avance cercano al +10%.

Los mercados financieros de los países emergentes tienen una elevada volatilidad y son penalizados en el verano, con fuertes depreciaciones cambiarias y una abrupta caída de la bolsa en China. Esta volatilidad está relacionada con las dudas respecto al alcance de la desaceleración económica en China, la inestabilidad política en algunos países, los reducidos precios de las materias primas y las preocupaciones respecto a una posible subida del tipo de interés de referencia en Estados Unidos. En este contexto de fuertes depreciaciones cambiarias, algunos bancos centrales se ven forzados a incrementar los tipos de interés oficiales para evitar un desanclaje de las expectativas de inflación. Por su parte, Standard & Poor's y Fitch retiran el grado de inversión a la deuda soberana de Brasil en moneda extranjera, nivel que mantenían desde 2008.

Perspectivas para 2016

El crecimiento de la economía mundial se espera que sea moderado en 2016 y sobre unas bases poco sólidas. Se verá limitado por el proceso de desapalancamiento de las economías emergentes, el menor dinamismo del comercio internacional y un entorno financiero complejo. Se prevé que la inflación permanezca contenida y todavía lejos de los objetivos de los bancos centrales de las principales economías desarrolladas. En este contexto, las autoridades monetarias previsiblemente mantendrán unas políticas relativamente acomodaticias.

Se espera que la economía de Estados Unidos crezca a un ritmo en torno a su potencial. En la zona euro, la política del BCE ayudará a contrarrestar la pérdida de impulso de la actividad a raíz de la situación en las economías emergentes. En Reino Unido, el contexto político será uno de los principales focos de atención. En particular, destaca la incertidumbre en torno al referéndum sobre la permanencia de Reino Unido en la Unión Europea, que podría acabar celebrándose en 2016.



CLASE 8.^a



0M5267142

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

En las economías emergentes, se espera que la desaceleración estructural de la economía de China tenga continuidad, algo necesario para transitar a un modelo de crecimiento más eficiente y sostenible. América Latina se postula como una región especialmente vulnerable, mientras que en Europa del Este los riesgos proceden más del ámbito político (Turquía) y/o geopolítico (Rusia).

Las bolsas estarán atentas a la evolución de los precios de las materias primas, sobre todo del petróleo, a las diferentes políticas monetarias de los principales bancos centrales y a la situación de la economía china e incorporarán sus impactos a las cotizaciones.

Evolución de la SICAV en el ejercicio 2015

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.

Las expectativas de la puesta en marcha del programa de política monetaria no convencional, por parte del BCE provocó durante el primer trimestre del año una fuerte caída en las rentabilidades de los bonos de los gobiernos europeos, en el caso del bono alemán a 10 años hasta niveles cercanos a 0%. Ello provocó que la prima de riesgo del bono español respecto a la alemana cayera a un mínimo de 90 p.b. durante el primer trimestre del año pasado. Posteriormente se incrementó la volatilidad en los mercados provocada por los problemas políticos en Grecia y las dudas respecto a la evolución de la economía global debido a las dudas respecto a la evolución de la economía china. Ello tuvo como consecuencia fuertes caídas en las materias primas y en el petróleo que afectó fundamentalmente a los países emergentes, todo ello durante el segundo trimestre del año. A partir del siguiente trimestre se tranquilizó la situación ante las promesas lanzadas por el BCE de adoptar medidas adicionales de política monetaria y al retrasarse la subida de tipos por parte de la FED hasta el cuarto trimestre ante la situación de la economía china. El problema para los bancos centrales es que no conseguían su principal objetivo al implementar las compras de activos, que era incrementar las expectativas de inflación, y que no consiguieron por la caída de las materias primas y de los precios del petróleo. La prima de riesgo de España se movió en un rango entre 90 p.b. y 160 p.b. acabando el año en niveles ligeramente superiores a los de inicio de año. La Reserva Federal comenzó a normalizar su política monetaria en diciembre con una subida de 25 p.b. que no afectó excesivamente a la renta fija debido a las dudas respecto al crecimiento global, en general aplanamientos de las curvas de tipos de interés.



CLASE 8.^a



0M5267143

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Las inversiones en los mercados de Renta Variable se han ido acomodando a las distintas condiciones del mercado durante el año 2015 en un año muy alcista en el primer trimestre, correctivo en el segundo y tercer trimestre, y de fuerte volatilidad en el cuarto trimestre. La fuerte subida del mercado en el primer trimestre se basó en una serie de factores positivos (crecimiento económico mundial, apoyo bancos centrales, recuperación beneficios empresariales, caída del petróleo); sin embargo, a partir del segundo trimestre las Bolsas han iniciado una senda correctiva con un incremento de la volatilidad al pesar más una serie de factores negativos (la situación en Grecia, la desaceleración económica en países emergentes, las dudas sobre el crecimiento en China, la subida de tipos en Estados Unidos y la fuerte caída del precio en materias primas). De acuerdo con lo anterior, el perfil de la cartera de renta variable ha sido más cíclico en la primera parte del año y más defensivo en el segundo semestre aunque en ambos casos la visibilidad ventas y beneficios y el bajo endeudamiento han sido los criterios seguidos en la selección de compañías. Geográficamente, la cartera se ha concentrado principalmente en títulos de compañías europeas y norteamericanas. Se ha mantenido una exposición a Japón durante todo el año debido a la mejora de expectativas y se ha iniciado una exposición a mercados emergentes en la última parte del año ante dado el incremento de las expectativas de retornos en 2016.

La revalorización acumulada de la Sociedad en el año 2015 ha sido del 1,36%.

Evolución de mercados

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Gastos de I+D y Medio Ambiente

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

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



CLASE 8.^a



OM5267144

MAJUINSO 2007, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2015, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2015.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2015

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

Diligencia que levanta el Secretario no Consejero del Consejo de Administración de Majuinso 2007, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., 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 48 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 3 de marzo de 2016

El Secretario no Consejero del Consejo de Administración



Fdo.: D. José Manuel Pomarón Bagüés

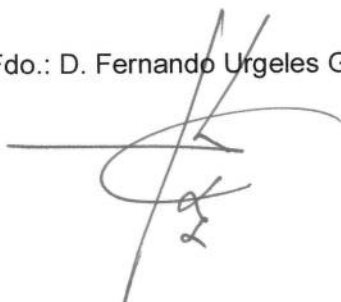
El Presidente del Consejo de Administración



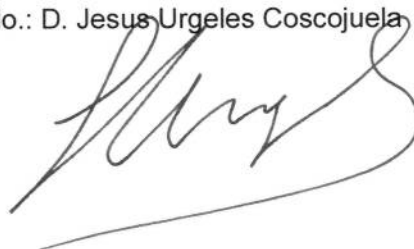
Fdo.: D. Jesus Sergio Urgeles Garreta

Consejeros:

Fdo.: D. Fernando Urgeles Garreta



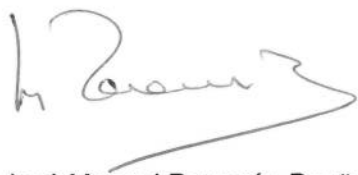
Fdo.: D. Jesus Urgeles Coscojuela



ANEXO

El presente documento comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015 de la Sociedad Majuinso 2007, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., se compone de 48 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración OM5267097 a OM5267144, 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, 3 de marzo de 2016



Fdo.: D. José Manuel Pomarón Bagüés

Secretario no Consejero

DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES

Identificación de la Sociedad: Majuinso 2007, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

NIF: 99205346

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 28 de enero del 2009.

El Secretario no Consejero del Consejo de Administración



Fdo.: D. José Manuel Pomarón Bagüés

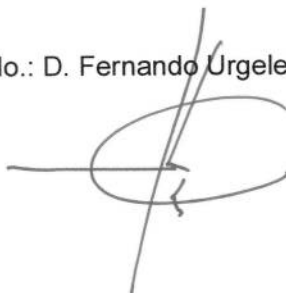
El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: D. Jesús Sergio Urgeles Garreta

Consejeros:

Fdo.: D. Fernando Urgeles Garreta



Fdo.: D. Jesús Urgeles Coscojuela

