



Avda. General Perón, 38 - 3ª Planta  
Edificio Master's - I -  
28020 Madrid  
Tel.: 912 037 400  
Fax: 912 037 471  
mad@mad.auren.es  
www.auren.es  
www.auren.com

**BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.**

**CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2013  
JUNTO CON EL INFORME DE LOS AUDITORES**

**Nº PROTOCOLO: 4013**

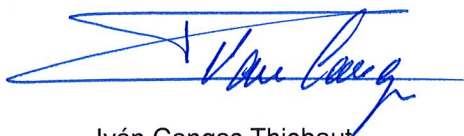
27-marzo-2014

## INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2013

Al Consejo de Administración de BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales de BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A. al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los administradores de BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A. consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

AUREN AUDITORES MAD, S.L.  
R.O.A.C. Nº SO278



Iván Cangas Thiebaut  
Socio Auditor



Miembro ejerciente:  
AUREN AUDITORES MADRID,  
S.L.

Año 2014 Nº 01/14/04922  
COPIA GRATUITA

.....  
Informe sujeto a la tasa establecida en el  
artículo 44 del texto refundido de la Ley  
de Auditoría de Cuentas, aprobado por  
Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio  
.....

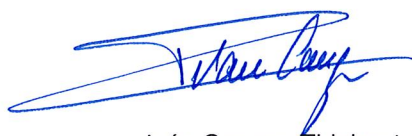
Madrid, 27 de marzo de 2014

## INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2013

Al Consejo de Administración de BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales de BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2.1 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A. al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.
3. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los administradores de BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A. consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

AUREN AUDITORES MAD, S.L.  
R.O.A.C. Nº SO278



Iván Cangas Thiebaut  
Socio Auditor



Miembro ejerciente:  
AUREN AUDITORES MADRID,  
S.L.

Año 2014 Nº 01/14/04922  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio

**BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.**

**Cuentas anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2013**

**BRIGHTGATE CAPITAL S.G.I.I.C., S.A.**  
**BALANCE DE SITUACIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31/12/2013**  
**(En euros)**

<b>ACTIVO</b>	<b>Notas de la Memoria</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
Tesorería	6.1	820,51	2.108,58
Activos financieros disponibles para la venta	6.1	389.614,96	180.749,80
Inversiones crediticias		831.024,43	389.855,38
Créditos a intermediarios financieros o particulares	6.1	831.024,43	389.855,38
Cartera de inversión a vencimiento	6.1	267.934,73	879.085,79
Activo material		4.795,81	10.308,74
De uso propio	8	4.795,81	10.308,74
Activo intangible		1.003,92	3.411,80
Otro activo intangible	7	1.003,92	3.411,80
Activos fiscales		0,00	3.434,11
Corrientes	14	0,00	3.434,11
Resto de activos	9	10.214,50	10.360,01
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>1.505.408,86</b>	<b>1.479.314,21</b>

*(Las Notas 1 a 18 de la Memoria adjunta forman parte integrante del Balance de Situación del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013)*

**BRIGHTGATE CAPITAL S.G.I.I.C., S.A.**  
**BALANCE DE SITUACIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31/12/2013**  
(En euros)

<b>PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>Notas de la Memoria</b>	<b>31/12/2013</b>	<b>31/12/2012</b>
<b>Pasivos financieros a coste amortizado</b>		<b>106.886,63</b>	<b>144.160,65</b>
Deudas con intermediarios financieros y particulares	6.1	106.886,63	144.160,65
<b>Pasivos fiscales</b>		<b>17.143,06</b>	<b>27.125,68</b>
Corrientes	14	17.143,06	27.125,68
<b>Resto de pasivos</b>	<b>9</b>	<b>39.766,54</b>	<b>84.084,47</b>
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>163.796,23</b>	<b>255.370,80</b>
<b>FONDOS PROPIOS</b>		<b>1.331.997,67</b>	<b>1.223.193,61</b>
<b>Capital</b>		<b>1.000.010,00</b>	<b>1.000.010,00</b>
Escriturado	5.1	1.000.010,00	1.000.010,00
<b>Prima de emisión</b>	<b>5.2</b>	<b>140.014,00</b>	<b>140.014,00</b>
<b>Reservas</b>	<b>5.2</b>	<b>83.169,61</b>	<b>(123.205,02)</b>
<b>Resultado del ejercicio</b>	<b>5.3</b>	<b>108.804,06</b>	<b>206.374,63</b>
<b>AJUSTES POR VALORACIÓN</b>		<b>9.614,96</b>	<b>749,80</b>
Activos financieros disponibles para la venta	6.1	9.614,96	749,80
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>1.505.408,86</b>	<b>1.479.314,21</b>

<b>PRO - MEMORIA</b>			
<b>Patrimonio gestionado</b>	<b>10</b>	<b>58.390.390,97</b>	<b>45.475.072,96</b>
Fondos de Inversión Libre		45.142.043,57	45.475.072,96
Instituciones de inversión colectiva extranjeras		13.248.347,40	0,00
<b>TOTAL OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>58.390.390,97</b>	<b>45.475.072,96</b>

(Las Notas 1 a 18 de la Memoria adjunta forman parte integrante del Balance de Situación del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013)

**BRIGHTGATE CAPITAL S.G.I.I.C., S.A.**  
**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL**  
**31/12/2013**  
**(En euros)**

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Notas de la Memoria	(Debe) / Haber	
		2013	2012
Intereses y rendimientos asimilados	11.2	28.723,24	34.558,30
Intereses y cargas asimiladas (-)		0,00	0,00
<b>MARGEN DE INTERESES</b>		<b>28.723,24</b>	<b>34.558,30</b>
Comisiones percibidas	11.1	1.115.943,98	1.208.225,93
Comisiones pagadas (-)		(165.746,45)	(193.239,03)
Diferencias de cambio (neto)		(16,57)	(733,46)
Otros cargas de explotación		(2.545,27)	0,00
<b>MARGEN BRUTO</b>		<b>976.358,93</b>	<b>1.048.811,74</b>
Gastos de personal (-)	12	(364.315,87)	(325.436,60)
Gastos generales (-)	13	(466.013,93)	(474.597,59)
Amortización (-)	7 y 8	(8.955,77)	(14.614,73)
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>137.073,36</b>	<b>234.162,82</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>137.073,36</b>	<b>234.162,82</b>
Impuesto sobre beneficios	14	(28.269,30)	(27.788,19)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>108.804,06</b>	<b>206.374,63</b>

*(Las Notas 1 a 18 de la Memoria adjunta forman parte integrante de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013)*

**BRIGHTGATE CAPITAL S.G.I.I.C., S.A.**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31/12/2013**  
**(En euros)**

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31/12/2013	Notas de la Memoria	(Debe) / Haber	
		2013	2012
<b>A) Resultado de la cuenta de Pérdidas y Ganancias</b>	<b>5</b>	<b>108.804,06</b>	<b>206.374,63</b>
<b>B) OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS</b>		<b>8.865,16</b>	<b>4.467,07</b>
<b>1. Activos financieros disponibles para la venta</b>		<b>8.865,16</b>	<b>4.467,07</b>
a) Ganancias/(Pérdidas) por valoración		8.865,16	4.467,07
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO (A+B)</b>		<b>117.669,22</b>	<b>210.841,70</b>

(Las Notas 1 a 18 de la Memoria adjunta forman parte integrante del Estado de Gastos e Ingresos Reconocidos del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013)

**BRIGHTGATE CAPITAL S.G.I.I.C., S.A.**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31/12/2013**  
**(En euros)**

A) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31/12/2013	Capital		Prima de emisión	Reservas	Rdo del ejercicio	TOTAL FONDOS PROPIOS	Ajustes Valoración	TOTAL PATRIMONIO NETO
	Escriturado							
<b>A. Saldo, final del año 2011</b>	<b>1.000.010,00</b>		<b>140.014,00</b>	<b>(367.871,51)</b>	<b>244.666,49</b>	<b>1.016.818,98</b>	<b>(3.717,27)</b>	<b>1.013.101,71</b>
<b>Saldo ajustado, inicio del año 2012</b>	<b>1.000.010,00</b>		<b>140.014,00</b>	<b>(367.871,51)</b>	<b>244.666,49</b>	<b>1.016.818,98</b>	<b>(3.717,27)</b>	<b>1.013.101,71</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	0,00		0,00	0,00	206.374,63	206.374,63	4.467,07	210.841,70
Otras variaciones de patrimonio neto.	0,00		0,00	244.666,49	(244.666,49)	0,00	0,00	0,00
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	0,00		0,00	244.666,49	(244.666,49)	0,00	0,00	0,00
<b>Saldo final en 2012</b>	<b>1.000.010,00</b>		<b>140.014,00</b>	<b>(123.205,02)</b>	<b>206.374,63</b>	<b>1.223.193,61</b>	<b>749,80</b>	<b>1.223.943,41</b>
<b>Saldo inicial ajustado en 2013</b>	<b>1.000.010,00</b>		<b>140.014,00</b>	<b>(123.205,02)</b>	<b>206.374,63</b>	<b>1.223.193,61</b>	<b>749,80</b>	<b>1.223.943,41</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	0,00		0,00	0,00	108.804,06	108.804,06	8.865,16	117.669,22
Otras variaciones de patrimonio neto	0,00		0,00	206.374,63	(206.374,63)	0,00	0,00	0,00
Trasposos entre partidas de patrimonio neto	0,00		0,00	206.374,63	(206.374,63)	0,00	0,00	0,00
<b>Saldo final en 2013</b>	<b>1.000.010,00</b>		<b>140.014,00</b>	<b>83.169,61</b>	<b>108.804,06</b>	<b>1.331.997,67</b>	<b>9.614,96</b>	<b>1.341.612,63</b>

(Las Notas 1 a 18 de la Memoria adjunta forman parte integrante del Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013)

# BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2013  
(Expresado en Euros)**

## **Nota 1. ACTIVIDAD E INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL**

BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A. (en adelante, la Entidad) se constituyó, por un periodo de tiempo indefinido, el 2 de octubre de 2008 como sociedad anónima, bajo la denominación EPSILON GESTION ALTERNATIVA, S.G.I.I.C., S.A., inscribiéndose en el Registro Mercantil de Madrid el 30 de octubre de 2008. Con fecha 17 de septiembre de 2008, la Entidad obtuvo la autorización administrativa para operar y se inscribió en el Registro Administrativo de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, el día 12 de diciembre de 2008 con el número 226.

Con fecha 14 de enero de 2011 tuvo lugar la inscripción en el Registro Mercantil del cambio de denominación de la Entidad aprobado en Junta General Extraordinaria de 13 de diciembre de 2010.

La Entidad se encuentra registrada en el Registro Mercantil de Madrid, en el Tomo 26114, libro 0, folio 27, sección 8, hoja M470704 inscripción 1. Su domicilio social se sitúa en Madrid, calle Zurbano 73 3º interior derecha, lugar en el que desarrolla su actividad.

El objeto social de la Entidad es el siguiente:

- a) La administración, representación, gestión de las inversiones y gestión de las suscripciones y reembolsos de los fondos y sociedades de inversión.
- b) La comercialización de participaciones o acciones de instituciones de inversión colectiva.

En particular, la Entidad recoge en su programa de actividades la administración, representación y gestión de las inversiones, así como la gestión de las suscripciones y reembolsos de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre y de Instituciones de Inversión Colectiva subordinadas de Inversión Libre y la comercialización de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva. Adicionalmente, el 3 de diciembre de 2012, el Consejo de Administración acordó ampliar dicho programa de actividades para incluir la actividad de administración, representación y gestión de las inversiones y gestión de las suscripciones y reembolsos de los fondos y sociedades de inversión. En relación con dicha ampliación del programa, en dicho Consejo se acordó, igualmente, ampliar los procedimientos, medidas y medios disponibles para adecuarlos a la nueva actividad, así como solicitar su autorización al Ministerio de Economía y Competitividad. Con fecha 1 de marzo de 2013 la Comisión Nacional del Mercado de Valores adoptó la resolución de inscribir en el Registro Administrativo de BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A., la modificación del programa de actividades al objeto de incluir la administración, representación, gestión de las inversiones y de las suscripciones y reembolsos de FI y SICAV.

Su marco legal de actuación viene determinado por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, desarrollada por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio (que deroga el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, vigente hasta el 21 de julio de 2012) reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva, y modificada parcialmente por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, por la Ley 24/1988 de 28 de julio del Mercado de Valores y, en general, por las distintas circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en concreto, la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, sobre normas contables y estados financieros reservados de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades Gestoras de cartera.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Entidad gestiona un Fondo de Inversión Libre denominado Brightgate Absolute Return, F.I.L. Dicho fondo se constituyó con fecha 18 de marzo de 2009, siendo su fecha de inscripción en la Comisión Nacional del Mercado de Valores el 25 de marzo de 2009, con el número 28.

El 8 de noviembre de 2013, la Entidad se adhiere al Fondo de Inversión Extranjera denominado ASTRA – Brightgate B&H 5 Year Bond Fund Tranche I, un sub-fondo de ASTRA. Dicho fondo se lanzó el 14 de octubre de 2013 y está autorizado en Luxemburgo y regulado por la C.S.S.F. Su número de registro es el 14.717.

Las comisiones anuales de gestión devengadas en los ejercicios 2013 y 2012 se presentan en la **Nota 11** de la presente memoria. El patrimonio atribuido a partícipes del fondo Brightgate Absolute Return, F.I.L. a 31 de diciembre de 2013 y 2012 asciende a 45.142 y 45.475 miles de euros, respectivamente, mientras que para el fondo ASTRA – Brightgate B&H Bond a 31 de diciembre de 2013, éste asciende a 13.248 miles de euros.

El Consejo de Administración de la Entidad BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A. celebrado el 26 de marzo de 2014, formula las cuentas anuales e informe de gestión de la Entidad correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013, firmando todos los Consejeros, cuyo detalle se presenta a continuación:

- |   |                         |
|---|-------------------------|
| • D. José Brujó Sánchez-Harguindey                        | Presidente              |
| • D. Jean René David Fribourg                             | Vocal                   |
| • D. Jacobo Arteaga Fierro                                | Vocal                   |
| • D. Bertrand Louis Daniel Thibaut de Montauzon de Lafaye | Vocal                   |
| • D. Roberto Giuffrida                                    | Vocal                   |
| • D. Juan Tassara Gil-Delgado                             | Secretario no Consejero |

El Consejo de Administración de 28 de diciembre de 2012 aceptó la dimisión de José Brujó Sánchez-Harguindey como Consejero Delegado, acordándose, asimismo, el nombramiento de Jacobo Arteaga Fierro para el desempeño de dichas funciones.

Las presentes Cuentas Anuales se someterán a aprobación por la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las Cuentas Anuales del ejercicio 2012 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 16 de abril de 2013.

El número medio de personas empleadas durante los ejercicios 2013 y 2012, distribuido por categoría, así como la plantilla a cierre de los mencionados ejercicios, distribuida por categoría y sexo, se presenta a continuación:

Categoría	Plantilla media 2013	Plantilla 31/12/2013		
		Hombres	Mujeres	Total
Consejeros	3	3	0	3
Personal de servicios administrativos y similares	2	0	2	2
<b>TOTAL</b>	<b>5</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>5</b>

Categoría	Plantilla media 2012	Plantilla 31/12/2012		
		Hombres	Mujeres	Total
Consejeros	3	3	0	3
Personal de servicios administrativos y similares	2	1	1	2
<b>TOTAL</b>	<b>5</b>	<b>4</b>	<b>1</b>	<b>5</b>

La Entidad no dispone de sucursales ni ha otorgado representaciones al martes, 31 de diciembre de 2013 y 2012.

## **Nota 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES**

### **1. Imagen fiel**

Las Cuentas Anuales adjuntas han sido obtenidas de los registros contables de la Entidad, y se presentan de acuerdo con los principios de contabilidad y normas de valoración generalmente aceptados establecidos en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V. así como en la demás legislación mercantil vigente, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera al 31 de diciembre de 2013, y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto que se han generado durante el ejercicio anual terminado en esa fecha.

Con fecha 1 de enero de 2012 entró en vigor la Circular 5/2011, de 12 de diciembre de 2011, de la C.N.M.V por la que se modifica la circular 7/2008, de 26 de noviembre, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las empresas de servicios de inversión, sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y sociedades gestoras de entidades de capital riesgo, adaptando así dicha Circular 7/2008 a las modificaciones de la NIIF 3 y de la NIC 27 que han sido adoptadas por la Unión Europea. La entrada en vigor de esta circular no tuvo un efecto significativo en la Entidad.

No existen razones excepcionales por las que, para mostrar la imagen fiel, no se haya aplicado disposiciones legales en materia contable.

### **2. Principios contables no obligatorios aplicados**

Con el objeto de que las presentes Cuentas Anuales muestren la imagen fiel, no ha sido necesario aplicar principios contables no obligatorios.

### **3. Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre**

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de los Administradores de la Entidad de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y en otros factores. Principalmente, se refieren a:

- La vida útil de los activos materiales e intangibles (véase **Notas 4 a y 4 b**)
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (véase **Nota 6**)
- El cálculo del Impuesto sobre Beneficios.

Si bien las estimaciones se han realizado de acuerdo a la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2013 pudiera ser que acontecimientos futuros obliguen a modificar dichas estimaciones en próximos ejercicios, lo que se haría conforme a lo determinado en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma prospectiva.

No existen dudas razonables sobre el funcionamiento normal de la Entidad por lo que las presentes Cuentas Anuales han sido elaboradas bajo el principio de empresa en funcionamiento.

#### **4. Comparación de la información**

Las cifras de las presentes Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 son totalmente comparables con las del ejercicio anterior, no habiendo resultado necesario realizar la adaptación de las cifras del ejercicio precedente.

La información contenida en esta memoria relativa al ejercicio 2012 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2013 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2012.

#### **5. Agrupación de partidas**

A efectos de facilitar la comprensión del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, ciertos epígrafes se presentan de forma agrupada, presentándose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la presente memoria.

#### **6. Elementos recogidos en varias partidas**

No hay elementos patrimoniales que estén registrados en dos o más partidas del balance de situación.

#### **7. Cambios en criterios contables**

Durante el ejercicio al que corresponden las presentes Cuentas Anuales, no se han producido cambios en los criterios contables con respecto a los aplicados en el ejercicio anterior.

#### **8. Corrección de errores**

Durante el ejercicio al que corresponden las presentes Cuentas Anuales, no ha sido necesario corregir ningún error procedente de ejercicios anteriores.

### **Nota 3. HECHOS POSTERIORES A LA FECHA DEL BALANCE**

No se han producido hechos significativos con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de las presentes Cuentas Anuales.

#### **Nota 4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN**

Las Cuentas Anuales han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación señaladas en la Circular 7/2008 de la C.N.M.V. vigente.

Los principios contables y normas de valoración más significativos aplicados en la preparación de las cuentas anuales son los que se describen a continuación:

##### **a) Activo intangible**

Los activos intangibles son activos no monetarios e identificables, sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o que han sido desarrollados por la Entidad. Sólo se reconocen contablemente aquellos activos intangibles cuyo coste puede estimarse de manera fiable y de los que se estime probable obtener beneficios económicos en el futuro.

Los activos intangibles se reconocen inicialmente por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Pueden ser de vida útil indefinida o definida. En este último caso, al menos al final del ejercicio se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y método de amortización de los elementos del inmovilizado. Los activos intangibles de vida útil indefinida no se amortizan, si bien, al cierre del ejercicio, la Entidad revisa sus vidas útiles con objeto de asegurarse de que siguen siendo indefinidas.

Los activos intangibles con vida útil definida se amortizan en función de la misma, siguiendo un método lineal.

##### **1. Otros activos intangibles**

Otros activos intangibles, que comprenden aplicaciones informáticas y propiedad industrial adquiridos a título oneroso, se amortizan en función de su vida útil definida. Los porcentajes anuales de amortización aplicados son del 33% y del 20%, respectivamente. Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos intangibles se registran en el epígrafe de Amortización de la cuenta de Pérdidas y Ganancias.

La Entidad reconoce contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de los activos intangibles con origen en su deterioro, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas por deterioro del resto de activos – Activos intangibles".

##### **b) Activo material**

Los elementos del activo material se presentan por su precio de adquisición o coste de producción menos la amortización acumulada y, si procede, el importe acumulado de las pérdidas reconocidas.

Los costes de ampliación, modernización o mejora de los bienes del activo material se incorporan al activo como mayor valor del bien exclusivamente cuando suponen un aumento de su capacidad, productividad o alargamiento de su vida útil, y siempre que sea posible conocer o estimar el valor contable de los elementos que resultan dados de baja del inventario por haber sido sustituidos.

Los costes de reparaciones importantes se activan y se amortizan durante la vida útil estimada de los mismos, mientras que los gastos de mantenimiento recurrentes se cargan contra la cuenta de pérdidas y ganancias durante el ejercicio en que se incurre en ellos.

La amortización del activo material, se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de su vida útil estimada, atendiendo a la depreciación efectivamente sufrida por su funcionamiento, uso y disfrute. Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se registran en el epígrafe “Amortizaciones” de la cuenta de Pérdidas y Ganancias y se calculan en base a los siguientes porcentajes de amortización:

Elemento	% amortización
Mobiliario	10%
Equipos procesos de información	25%
Otro inmovilizado	33%

En cada cierre contable, se analiza si existen indicios de que el valor neto de los elementos de su activo material excede de su correspondiente importe recuperable; en cuyo caso, se reduce el valor en libros del activo de que se trate hasta su importe recuperable y se ajustan los cargos futuros en concepto de amortización en proporción a su valor en libros ajustado y a su nueva vida útil remanente, en el caso de ser necesaria una reestimación de la misma. En el caso de que existan indicios de que se ha recuperado el valor del activo, la Entidad registra la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en periodos anteriores. En ningún caso, la reversión de la pérdida por deterioro de un activo puede suponer el incremento de su valor en libros por encima de aquél que tendría si no se hubiese reconocido pérdidas por deterioro de ejercicios anteriores.

A 31 de diciembre de 2013 y 2012 no existen pérdidas por deterioro de activos.

A 31 de diciembre de 2013 y 2012 no había activos adquiridos ni cedidos en régimen de arrendamiento financiero ni activos clasificados como inmovilizaciones inmobiliarias.

**c) Activos y pasivos financieros**

**1. Inversiones crediticias**

Esta categoría incluye créditos a intermediarios financieros o particulares. Incluye los saldos deudores frente a los intermediarios financieros o la clientela, correspondientes a activos financieros clasificados en la cartera de créditos y otras partidas a cobrar, tales como, depósitos a la vista o a plazo, adquisición temporal de activos, valores representativos de deuda no cotizados, créditos en efectivo a clientes, saldos transitorios por venta de valores, importes pendientes de cobro a las cámaras y entidades de compensación y liquidación, fianzas y depósitos constituidos y entregados en efectivo y otros créditos distintos de los instrumentados por algún procedimiento que los haga negociables.

Estos activos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable, incluidos los costes de transacción que les sean directamente imputables y posteriormente a coste amortizado reconociendo los intereses devengados en función de su tipo de interés efectivo, entendido como el tipo de actualización que iguala el valor en libros del instrumento con la totalidad de sus flujos de efectivo estimados hasta su vencimiento. Los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año se valoran, tanto en el momento de reconocimiento inicial como posteriormente, por su valor nominal siempre que el efecto de no actualizar los flujos no sea significativo.

Al menos al cierre del ejercicio, se efectúan las correcciones valorativas necesarias por deterioro de valor si existe evidencia objetiva de que no se cobrarán todos los importes que se les adeudan.

El importe de la pérdida por deterioro del valor es la diferencia entre el valor en libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo en el momento del reconocimiento inicial. Las correcciones de valor, así como en su caso su reversión, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

## 2. Cartera de inversión a vencimiento

Son valores representativos de deuda, con vencimiento fijo y cuyos flujos de efectivo son de cuantía determinada o determinable, que se negocian en un mercado activo y que la Entidad tiene la positiva intención y la capacidad financiera demostrada, tanto al inicio como en cualquier fecha posterior, de conservarlos hasta su vencimiento.

Los intereses devengados y no vencidos a cierre de cada ejercicio se registran en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

## 3. Activos financieros disponibles para la venta

En los activos financieros disponibles para la venta se incluyen instrumentos de patrimonio que no se clasifican en ninguna de las categorías anteriores.

Se valoran por su valor razonable, registrando los cambios que se produzcan directamente en el patrimonio neto hasta que el activo se enajene o deteriore, momento en que las pérdidas y ganancias acumuladas en el patrimonio neto se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, siempre que sea posible determinar el valor razonable. En caso contrario, se registran por su coste menos pérdidas por deterioro del valor.

En estos activos se efectúan correcciones valorativas si existe evidencia objetiva de que su valor se ha deteriorado como resultado de una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros en el caso de instrumentos de deuda adquiridos o por la falta de recuperabilidad del valor en libros del activo en el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio.

En el caso de los instrumentos de patrimonio que se valoran por su coste por no poder determinarse su valor razonable, la corrección de valor se determina del mismo modo que para las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas.

Si existe evidencia objetiva de deterioro, la Entidad reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias las pérdidas acumuladas reconocidas previamente en el patrimonio neto por disminución del valor razonable. Las pérdidas por deterioro del valor reconocidas en la cuenta de pérdidas y ganancias por instrumentos de patrimonio no se revierten a través de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos financieros se dan de baja del balance de situación cuando finaliza los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos.

## 4. Baja del balance de activos financieros

Los activos financieros se dan de baja del balance de situación cuando finalizan los flujos de efectivo que generan o cuando se ha transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos.

## 5. Compensación de saldos

Los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo legal, contemplan la posibilidad de compensación y se tiene la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea y en los que una de las partes contratantes sea una entidad financiera se compensan entre sí, presentándose en el balance de situación por su importe neto.

### d) **Contabilización de las operaciones de arrendamiento**

Las operaciones de arrendamiento se clasifican en arrendamientos financieros y arrendamientos operativos.

Los arrendamientos en los que la Entidad asume los riesgos y beneficios derivados de la propiedad del bien arrendado se clasifican como arrendamientos financieros.

Los arrendamientos en los que el arrendador conserva una parte importante de los riesgos y beneficios derivados de la titularidad se clasifican como arrendamientos operativos. La totalidad de los arrendamientos existentes a 31 de diciembre de 2013 y 2012 son operativos.

Cuando la Entidad actúa de arrendataria, los gastos del arrendamiento se cargan linealmente en el epígrafe de "Gastos Generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

### e) **Resto de activos y pasivos**

El epígrafe "Resto activos" recoge el importe de los activos no registrados en otras partidas, entre los que figura la fianza constituida por la Entidad en garantía de arrendamientos.

El epígrafe "Resto pasivos" recoge exclusivamente los saldos de la Entidad con las Administraciones Públicas.

### f) **Ingresos y gastos**

Los gastos y los ingresos se registran por el principio del devengo, estableciéndose, en los casos en que sea pertinente, una correlación entre ambos.

Los ingresos se registran por el valor razonable de la contraprestación a recibir y representan los importes a cobrar por los servicios prestados en el curso ordinario de las actividades de la Entidad, menos devoluciones, rebajas, descuentos y el impuesto sobre el valor añadido.

La Entidad reconoce los ingresos cuando el importe de los mismos se puede valorar con fiabilidad, es probable que los beneficios económicos futuros vayan a fluir a la Entidad y se cumplen las condiciones específicas para cada una de las actividades. No se considera que se pueda valorar el importe de los ingresos con fiabilidad hasta que no se han resuelto todas las contingencias relacionadas con la venta.

### g) **Patrimonios gestionados**

Los patrimonios gestionados por la Entidad que son propiedad de terceros (Fondos de Inversión) no se incluyen en el balance de situación. Las comisiones generadas por esta actividad se incluyen en el saldo del epígrafe "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase **Nota 11** de la presente memoria). El importe total de los patrimonios gestionados a 31 de diciembre de 2013 y 2012 figura registrado en el epígrafe "Otras cuentas de Orden" (véase **Nota 10** de la presente memoria).

**h) Indemnizaciones por despido**

Las indemnizaciones por cese se pagan a los empleados como consecuencia de la decisión de la Entidad de rescindir su contrato sin causa justificada. Las prestaciones que no se van a pagar en los doce meses siguientes a la fecha del balance se descuentan a su valor actual.

Los administradores de la Entidad no prevén que se vayan a efectuar despidos en el futuro previsible, por lo que el balance de situación adjunto no incluye provisión por este concepto.

**i) Transacciones en moneda extranjera**

La moneda funcional de la Entidad es el euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del euro se consideran denominadas en "moneda extranjera" y se registran según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones.

En la fecha de cada balance de situación, los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera se convierten, según los tipos de cambio vigentes en la fecha de cierre.

Las diferencias de cambio de las partidas monetarias que surjan tanto al liquidarlas como al convertirlas al tipo de cambio de cierre se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

**j) Transacciones con vinculadas**

Se consideran transacciones con partes vinculadas a todas aquellas que se produzcan entre la Entidad y las entidades o personas que cumplan los requisitos establecidos en la Norma 54.1 de la Circular 7/2008, de 26 de noviembre.

La Entidad realiza todas sus operaciones con vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados por lo que los Administradores de la Entidad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos significativos en el futuro.

## Nota 5. PATRIMONIO NETO Y PROPUESTA DE APLICACIÓN DE RESULTADOS

### 5.1 Capital Social

El Capital Social al 31 de diciembre de 2013 y 2012 asciende a 1.000.010,00 euros y se compone de 100.001 acciones ordinarias y nominativas, totalmente suscritas y desembolsadas, teniendo los mismos derechos y obligaciones, y numeradas correlativamente a partir de la unidad con un valor nominal de 10 euros por acción.

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, los accionistas de la Entidad son los siguientes:

Accionista	31/12/2013		31/12/2012	
	Nº Acciones	% Participación	Nº Acciones	% Participación
Jean René David Fribourg	22.000	22,00%	22.000	22,00%
José Brujó Sánchez-Harguindey	21.667	21,67%	21.667	21,67%
Jacobo Arteaga Fierro	21.667	21,66%	21.667	21,66%
Bertrand Louis Daniel Thibaut de Montauzon	21.667	21,67%	21.667	21,67%
Roberto Giuffrida	5.000	5,00%	5.000	5,00%
Marta Medina Dorado	5.000	5,00%	5.000	5,00%
Macarena Hidalgo Muñoz	3.000	3,00%	3.000	3,00%

Ninguna de las acciones de la Entidad está admitida a cotización a 31 de diciembre de 2013 y 2012.

La Entidad no tiene opciones ni contratos sobre sus propias acciones a 31 de diciembre de 2013 y 2012.

Durante los ejercicios 2013 y 2012, la Entidad no ha recibido ni subvenciones ni legados de sus accionistas.

### 5.2 Reservas

La Entidad tiene las siguientes reservas, resultados negativos de ejercicios anteriores y prima de emisión al cierre de los ejercicios 2013 y 2012:

	Euros	
	31/12/2013	31/12/2012
Prima de emisión	140.014,00	140.014,00
Reservas	83.169,61	(123.205,02)
<i>Reserva legal</i>	45.104,11	24.466,65
<i>Reservas voluntarias</i>	38.065,50	(56.028,29)
<i>Resultados negativos de ejercicios anteriores</i>	0,00	(91.643,38)
<b>TOTAL</b>	<b>223.183,61</b>	<b>16.808,98</b>

La Reserva legal ha sido dotada de conformidad con el artículo 274 de la ley de Sociedades de Capital, que establece que la Entidad debe destinar un 10% del beneficio para reserva legal hasta que ésta alcance el 20% del capital social. Dicha reserva podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del Capital social, sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

### 5.3 Propuesta de aplicación del resultado

Durante el ejercicio 2013 se ha obtenido un beneficio de 108.804,06 euros (beneficio de 206.374,63 euros durante el ejercicio 2012). La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2013, formulada por el Consejo de Administración de la Entidad en su reunión del 26 de marzo de 2014, así como la distribución del resultado del ejercicio 2012, aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas el 16 de abril de 2013, son las siguientes:

<b>Base de reparto</b>	<b>Euros</b>	
	<b>2013</b>	<b>2012</b>
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	108.804,06	206.374,63
<b>Total</b>	<b>108.804,06</b>	<b>206.374,63</b>

<b>Aplicación</b>	<b>Importe</b>	<b>Importe</b>
A Reserva legal	10.880,41	20.637,46
A Compensación de pérdidas de ejercicios anteriores	0,00	91.643,38
A Reservas voluntarias	97.923,65	94.093,79
<b>Total</b>	<b>108.804,06</b>	<b>206.374,63</b>

### 5.4 Recursos propios mínimos y coeficiente de inversión

De acuerdo con el artículo 100.1 del Real Decreto 1082/2012, los recursos propios de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva han de ser, como mínimo, igual a la mayor de las siguientes cantidades:

- Un capital social de 300 miles de euros, íntegramente desembolsados, incrementado por unos recursos propios mínimos calculados en función del valor efectivo del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas, o
- El 25 por ciento del importe de los gastos de estructura cargados a la cuenta de Pérdidas y Ganancias en el ejercicio precedente.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, los recursos propios de la Entidad exceden del importe requerido por la normativa vigente.

El artículo 102.1 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (Real Decreto 1082/2012) establece que las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva invertirán al menos el 60 por ciento de sus recursos propios mínimos en valores admitidos a negociación en alguno de los mercados de los señalados en el artículo 30.1.a) de la Ley, en cuentas a la vista o en depósitos en entidades de crédito y el 40 por ciento restante en activos adecuados al cumplimiento del fin social.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Entidad cumple con este requisito legal.

## Nota 6. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El valor en libros de cada una de las categorías de instrumentos financieros establecidas en la norma de registro y valoración de instrumentos financieros es el siguiente:

### 6.1 Activos financieros

#### 6.1.1 Cartera de inversión a vencimiento

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se presenta a continuación:

	Euros				
	Precio de adquisición	Intereses devengados	Valor Contable	Tipo de interés	Vencimiento
<b>31/12/2013</b>					
Valores de renta fija La Caixa	60.000,00	0,00	60.000,00	4,91%	20/01/2015
Valores de renta fija Iberdrola	199.040,00	8.894,73	207.934,73	4,88%	04/03/2014
	<b>259.040,00</b>	<b>8.894,73</b>	<b>267.934,73</b>		

	Euros				
	Precio de adquisición	Intereses devengados	Valor Contable	Tipo de interés	Vencimiento
<b>31/12/2012</b>					
Valores de renta fija Bankinter	197.504,14	2.036,62	199.540,76	3,69%	23/01/2013
Valores de renta fija Bankinter	148.631,77	641,35	149.273,12	3,50%	20/02/2013
Valores de renta fija Bankinter	262.637,56	246,09	262.883,65	3,42%	27/03/2013
Valores de renta fija La Caixa	60.000,00	0,00	60.000,00	4,91%	20/01/2015
Valores de renta fija Iberdrola	199.040,00	8.348,26	207.388,26	4,88%	04/03/2014
	<b>867.813,47</b>	<b>11.272,32</b>	<b>879.085,79</b>		

Los intereses devengados durante el ejercicio de los valores de renta fija han ascendido a 18.170,85 euros (30.258,80 euros en el ejercicio anterior) y se encuentran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase **Nota 11.2** de la presente memoria.)

## 6.1.2 Inversiones crediticias

### A) Crédito a intermediarios financieros o particulares:

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se presenta a continuación:

	Euros	
	31/12/2013	31/12/2012
<b>Saldos de efectivo en:</b>		
Entidades de Crédito	29.760,05	23.238,77
Intereses	0,12	0,00
<b>Total</b>	<b>29.760,17</b>	<b>23.238,77</b>
<b>Depósitos a plazo en:</b>		
Entidades de Crédito	685.017,68	207.647,02
	<b>685.017,68</b>	<b>207.647,02</b>
<b>Deudores por comisiones pendientes:</b>		
Brightgate Absolut Return, F.I.L. (Nota 11.1)	88.650,01	88.584,76
<b>Total</b>	<b>88.650,01</b>	<b>88.584,76</b>
<b>Otros deudores:</b>		
Comisiones devengadas no facturadas (Nota 11.1)	26.936,25	21.000,00
Creditos a corto plazo a entidades vinculadas	660,32	49.384,79
<b>Total</b>	<b>27.596,57</b>	<b>70.384,79</b>
<b>Total</b>	<b>831.024,43</b>	<b>389.855,34</b>
<b>Moneda:</b>		
Euro	805.799,47	368.855,34
US Dólar	25.224,96	21.000,00
<b>Total</b>	<b>831.024,43</b>	<b>389.855,34</b>

Las principales cuentas corrientes mantenidas por la Entidad han sido remuneradas durante los ejercicios 2013 y 2012 a un tipo de interés de mercado.

Los movimientos en la cuenta "Depósitos a plazo en entidades de crédito" durante los ejercicios 2013 y 2012 se presenta a continuación:

<b>Depósitos en entidades de crédito</b>	Euros	
	2013	2012
<b>Saldos al inicio del ejercicio</b>	<b>207.647,02</b>	<b>285.444,24</b>
Adiciones	2.244.846,98	709.223,72
Retiros	(1.767.476,32)	(787.020,94)
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>685.017,68</b>	<b>207.647,02</b>

Los intereses devengados por dichas inversiones han ascendido, en los ejercicios 2013 y 2012 a 9.846,98 y 4.236,07 euros respectivamente (véase **Nota 11.2** de la presente memoria.)

### B) Tesorería:

La totalidad del saldo de este epígrafe corresponde al efectivo disponible en caja al cierre de los ejercicios 2013 y 2012.

Durante los ejercicios 2013 y 2012 la Entidad no ha registrado correcciones por deterioro de valor en sus instrumentos financieros a corto plazo, originadas por el riesgo de crédito.

### 6.1.3 Activos financieros disponibles para la venta.

El saldo de este epígrafe del balance de situación corresponde a la participación que la Entidad mantiene en los dos fondos que gestiona. La participación en el Fondo Brightgate Absolute Return, F.I.L. representa el 0,4% del patrimonio total del fondo al 31 de diciembre de 2013 (0,4% a 31 de diciembre de 2012) y la participación en el Sub-Fondo ASTRA – Brightgate B&H 5 Year Bond Fund Tranche I, representa el 1,51% del patrimonio total del fondo al 31 de diciembre de 2013 (adhesión a este Sub-Fondo el 8 de noviembre de 2013).

Los movimientos correspondientes a esta inversión durante los ejercicios 2013 y 2012 se presentan a continuación:

Descripción	Euros	
	2013	2012
<b>Saldos al inicio del ejercicio</b>	<b>180.749,80</b>	<b>96.282,73</b>
Adiciones	200.000,00	80.000,00
Retiros	0,00	0,00
Ajustes de valor	8.865,16	4.467,07
<b>Saldos al cierre del ejercicio</b>	<b>389.614,96</b>	<b>180.749,80</b>

El valor razonable de estos instrumentos financieros se ha obtenido del valor liquidativo de los mencionados fondos al cierre de cada uno de los ejercicios.

### 6.1.4 Pasivos financieros a corto plazo

#### A) **Detalle de los pasivos financieros a corto plazo:**

El epígrafe “Pasivos financieros a coste amortizado” recoge, fundamentalmente, deudas con proveedores y acreedores por operaciones comerciales.

#### B) **Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera, “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio**

El detalle de los aplazamientos de pago efectuados a proveedores durante este ejercicio y el anterior es como sigue:

	Pagos realizados y pendientes de pago en la fecha de cierre del balance			
	2013 (Ejercicio actual)		2012 (Ejercicio anterior)	
	Importe	%	Importe	%
Dentro del plazo máximo legal	684.263,06	100%	676.342,99	100%
Resto	0,00		0,00	
Total pagos del ejercicio	684.263,06	100%	676.342,99	100%
Plazo Medio Ponderado Excedido (días) de pagos	-	-	-	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	0,00	-	0,00	-

## 6.2 Información sobre la naturaleza y el nivel de riesgo procedente de instrumentos financieros

La Entidad dispone de un manual de Gestión de Riesgos y Cumplimiento Normativo en el que se describen las metodologías de medición y control de riesgo empleadas, así como todos los controles y verificaciones de la normativa, y otros procedimientos, mecanismos, criterios y limitaciones que, por cumplimiento normativo, la Entidad debe controlar.

El control de los riesgos requiere su identificación, medición, cuantificación y seguimiento, existiendo un adecuado control interno que trata de dar seguimiento a dichos riesgos, definiéndose claramente límites y responsabilidades.

En la actualidad, se han definido límites operativos que fijan los importes máximos por intermediario, divisa, intradía, por mercado, por gestor y los específicos de cada IIC gestionada.

La clasificación de riesgos a los que está expuesta la Entidad son:

### (i) Riesgos de mercado

Con carácter general, se puede definir riesgo de mercado como el riesgo de incurrir en pérdidas ante movimientos adversos en los precios de los activos en los que se mantengan posiciones. Atendiendo a la naturaleza de los factores de riesgo, dentro de riesgo de mercado podemos distinguir entre:

#### a) Riesgo de Tipo de Interés y de Reinversión

El riesgo de tipo de interés es el riesgo de pérdida debido a las variaciones de los tipos de interés en las distintas divisas en las que cada IIC mantiene posiciones. A su vez puede diferenciarse entre:

##### a) Riesgo Direccional (Desplazamiento Paralelo)

El riesgo direccional se define como la sensibilidad de los resultados ante movimientos paralelos en la curva de tipos. El movimiento paralelo implica que se originen diferenciales de tipos iguales para todos los plazos. Es decir, todos los puntos de la curva se mueven con el mismo diferencial.

##### b) Riesgo de Curva de Tipos (Cambios en la Pendiente y/o la Forma)

El riesgo de curva de tipos se define como la sensibilidad de los resultados ante cambios en la estructura temporal de la curva de tipos de interés. Los cambios se pueden producir en la pendiente o en la forma de la curva.

#### b) Riesgo de Precio o de Mercado

Pérdidas en renta variable ante movimientos adversos del precio de las acciones o índices.

El riesgo de precio también puede entenderse como los cambios en la volatilidad de los precios de las acciones, en la relación entre los precios de las diferentes acciones y en el diferencial de rentabilidad entre acciones y bonos.

c) Riesgo de Cambio o de Divisa

Riesgo de que se produzcan variaciones en el valor de mercado de las posiciones denominadas en divisas distintas a la de origen del país como consecuencia de las variaciones en los tipos de cambio.

Este riesgo se mide en función de la posición neta mantenida en cada divisa y de la volatilidad del tipo de cambio de las mismas. La posición neta en cada divisa se calcula considerando el valor actual de las posiciones de plazo más las posiciones de contado.

d) Riesgo de Volatilidad o Riesgo de Opciones

Riesgo de fluctuación en el valor de mercado de las opciones como consecuencia de las variaciones de la volatilidad implícita.

Las opciones son instrumentos financieros complejos (no lineales), cuya prima o precio está influenciado por las fluctuaciones en el valor del activo subyacente, el nivel general de los tipos de interés, la volatilidad y el tiempo hasta el vencimiento. Estos factores implican los siguientes riesgos:

a) Riesgo Delta

Delta es la primera derivada de la prima de la opción con respecto al precio/rendimiento del instrumento subyacente. Representa la sensibilidad de la prima a los cambios en el precio del activo subyacente. Es decir, el cambio en el precio de la opción que resulta del cambio en el precio del activo subyacente. El riesgo delta mide, por tanto, cuánto cambia el valor de una cartera de opciones cuando cambian los precios de los activos subyacentes.

b) Riesgo Gamma

Gamma o convexidad es la segunda derivada de la prima de una opción con respecto al precio/rendimiento del instrumento subyacente. Gamma mide el cambio esperado en la delta a partir de un pequeño cambio en el precio del activo subyacente (variaciones en la delta de una opción ante pequeñas variaciones en el valor del instrumento subyacente). El riesgo gamma es el riesgo de que un cambio en los precios de los instrumentos subyacentes cause un cambio en la posición delta de una cartera de opciones.

c) Riesgo Vega

Vega es una medida de sensibilidad del precio de la opción debido a cambios en la volatilidad implícita de la opción. El riesgo vega es el riesgo de que tenga lugar una variación en las volatilidades de los activos subyacentes de las posiciones en opciones, produciendo un cambio en el valor de mercado de la opción. El riesgo vega se calcula mediante el análisis de simulaciones estableciendo escenarios con diferentes cambios en la volatilidad.

d) Riesgo Theta

Se define como el riesgo de variación en el valor de la prima de una opción, como consecuencia de la aproximación a su fecha de expiración. No es un riesgo de cambios inesperados, ya que el transcurso del tiempo no está sujeto a incertidumbre alguna (lo cual supone que estrictamente hablando, no se trate de un riesgo, sino simplemente de una medida de sensibilidad).

e) Riesgo Rho

Corresponde al riesgo de variaciones en el valor de la prima de una opción ante pequeñas modificaciones en el tipo de interés sin riesgo.

El control y valoración del riesgo de mercado se llevará a cabo mediante el análisis VaR.

El cálculo del VaR permite la definición de una cantidad absoluta que mide, para cada IIC o fuente de riesgo, la mayor pérdida esperada en un tiempo determinado y para un grado de confianza dado, bajo condiciones normales de mercado.

La Entidad gestora calculará, a efectos de medición del riesgo de mercado, los siguientes parámetros en relación con las IIC gestionadas en las que la Entidad invertirá:

VaR del valor liquidativo de la IIC.

Volatilidad del valor liquidativo

La Entidad gestora de la IIC en la que se invertirá efectuará pruebas periódicas de Back Testing para comparar y evaluar los resultados obtenidos en el cálculo del VaR, para lo que se elaborarán estadísticas que relacionen los porcentajes de variación de los resultados obtenidos con los porcentajes de variación de los resultados reales y también efectuará pruebas de Stress Testing.

El seguimiento y contraste de la metodología de medición del riesgo mediante back testing permite corregir errores de especificación y/o sesgos de estimación. La eficiencia de la medición se pone a prueba contrastando las cifras de VaR predichas con los resultados de P&G efectivos (reales).

El empleo de pruebas de stress tiene como fin monitorizar la sensibilidad del VaR a los distintos factores de riesgo mediante la evaluación de escenarios. Esto es especialmente útil para identificar riesgos de concentración o para establecer medios de actuación en casos de comportamiento extremo.

(ii) Riesgos de crédito

Se refiere a la pérdida que se puede producir por incumplimiento de alguna o todas las obligaciones de la contraparte. El riesgo de crédito existe a lo largo de la vida de la operación, pero puede variar de un día a otro debido a los procedimientos de liquidación y a cambios en las valoraciones. Para controlar el riesgo de crédito, debe aplicarse una metodología de medición coherente. Podemos distinguir entre tres tipos de riesgos de crédito:

a) Riesgo de Liquidación y Timing

Representa el riesgo que asume una parte cuando ha cumplido sus obligaciones bajo un contrato pero la contraparte todavía no ha satisfecho las suyas. Esto puede producirse por diferencias en el momento de la liquidación (debido a franjas horarias y divisas diferentes), que impiden que el intercambio de intereses o principal ocurra de forma simultánea.

b) Riesgo de Contrapartida

Vendrá representado por la pérdida en que se incurriría en caso de incumplimiento de la contraparte al tener que reponer la posición en el mercado. El riesgo de crédito total con una contraparte se define de la siguiente forma:

R. Crédito= Mark to Market + Riesgo Potencial – Garantías + Liquidaciones Pendientes

Mark to Market: Esta variable representa el coste de reposición de las operaciones que no han vencido, a precios actuales de mercado, en caso de impago por parte de la contraparte.

Riesgo Potencial: El riesgo potencial mide las posibles variaciones del mark to market actual con el fin de evaluar su impacto hipotético sobre el riesgo de crédito. Las medidas de riesgo potencial se basan en análisis estadísticos de las fluctuaciones de los precios o tipos de interés, dentro de un nivel específico de confianza, que se aplica a la estructura de cada instrumento.

Garantías: Efectivo en euros, divisas o cualquier otro instrumento financiero pertenecientes a una contraparte que pueden ser tomados en propiedad por la IIC en caso de impago reduciendo de esta forma la exposición al riesgo de crédito. La garantía se valora a precio de mercado.

Liquidaciones Pendientes: Se entiende por liquidaciones pendientes todas aquellas liquidaciones devengadas que se debían haber cobrado de una contraparte y todavía no se han recibido por un motivo u otro. Estas liquidaciones se miden por el valor nominal del importe que no se ha cobrado a tiempo

c) Riesgo de Emisor

Representa el riesgo de insolvencia del emisor por cambios en su fortaleza económica financiera no pudiendo hacer frente, a su vencimiento, a los títulos por él emitidos.

También se considera riesgo de emisor el cambio potencial adverso en el valor de mercado de los títulos de un emisor provocado por un cambio en la percepción de su solvencia por el mercado. Los factores asociados a este riesgo son:

La situación del país del emisor.

La calificación crediticia (rating) del emisor.

Los beneficios actuales y/o proyectados del emisor.

El tipo de valor emitido.

El sector de actividad en el que el emisor opera.

Este riesgo se atenúa llevando a cabo una profunda revisión crediticia antes de tomar posiciones o aceptar la suscripción de valores.

La medición y control de riesgo de crédito se concreta en los siguientes aspectos:

a) Control del riesgo de Contraparte

b) Control del riesgo de Emisor, que será realizado atendiendo a los siguientes aspectos:

Definición de rating mínimo.

Límites por riesgo país.

Límites a la concentración en un determinado Emisor y Grupo económico.

Límites a la concentración en un determinado Sector.

Los procedimientos de control del riesgo de crédito tienen en cuenta

(i) el riesgo por operaciones donde existe riesgo por el principal de la operación y

(ii) el riesgo de contrapartida en operaciones a plazo, derivados y otros compromisos donde el riesgo de crédito está en función del precio y se limita al coste de reposición del contrato a precios de mercado.

El control de riesgo de crédito se realizará periódicamente por la Entidad gestora de las IIC en las que se invierta mediante análisis crediticios basados en el rating de cada entidad, en la posición mantenida por cada contrapartida y en los límites establecidos, en su caso, por la Entidad gestora.

A priori los Fondos en los que invierte la Entidad no toman inversiones directas en Renta Fija por lo que no se lleva un control del riesgo de Crédito.

a) Control de riesgo de contraparte

Tanto la Entidad gestora de las IIC en las que se invierta, como en las inversiones directas realizadas por la Entidad para las IIC gestionadas, el riesgo de contraparte estará referido a los siguientes instrumentos financieros, cuando se dé el caso, sobre los que se llevará el control de riesgo de contraparte:

Depósitos a plazo

Operaciones OTC

Adquisiciones temporales de activos (Repos)

A continuación se detallan las actuaciones previstas para cada instrumento de cara al control del riesgo de contraparte:

a) Depósitos a plazo: Todos los depósitos a plazo se contratarán con las entidades financieras autorizadas, que serán entidades de reconocido prestigio y solvencia acreditada.

b) Las operaciones OTC se realizarán con las entidades contrapartidas autorizadas.

c) Adquisiciones temporal de activos: Se fijan límites de concentración de riesgos para las inversiones materializadas en operaciones con pacto de recompra (repos) cuyo colateral sea deuda pública o cuasi pública de países pertenecientes a la UE, de acuerdo con los siguientes criterios:

- I) Se computan sobre el valor efectivo de la cartera de la IIC.
- II) Se fijan límites teniendo en cuenta el Riesgo País: Para la deuda pública de países dentro de la UE, emisiones de Comunidades Autónomas u otros organismos que cuenten con el aval de los respectivos Tesoros y Jumbos alemanes, se aplicarán los porcentajes establecidos (Ver Anexo I). Para el resto de repos se reducen los límites establecidos en una cuarta parte.
- III) Se fijan límites individuales:
  - i. Por rating de la contrapartida.
  - ii. Teniendo en cuenta la calificación más restrictiva de las agencias calificadoras (Standard & Poors, Moody's e IBCA). Si el emisor no dispone de rating se informará de ello.
  - iii. Por plazo de la operación:
    - Corto plazo: igual o inferior a 6 meses.
    - Largo plazo: superior a 6 meses.
  - iv) Por la posición global en todas las operaciones con una misma contrapartida. El conjunto operaciones correspondientes a una misma contrapartida no pueden representar un porcentaje superior al establecido para la contrapartida en el corto plazo.
  - v) Casos particulares. Se establecen porcentajes máximos a la inversión en contrapartidas que no tienen calificación crediticia.

b) Control de riesgo de emisor.

A priori los Fondos en los que invierte la Entidad no toman inversiones directas en Renta Fija por lo que no se lleva un control del riesgo de Emisor

i) Rating Mínimo

Con carácter general, la Entidad gestora de las IIC en las que se invierta llevará a cabo un control del cumplimiento de los límites impuestos sobre el rating de las entidades emisoras de renta fija en las que se podrán materializar las inversiones de las IIC gestionadas.

ii) Límites por riesgo país.

El límite de riesgo país se define como la exposición máxima del riesgo que se puede tener con un país.

Con carácter general, la Entidad gestora de las IIC en las que se invierta llevará a cabo un control del cumplimiento de los límites impuestos sobre la exposición máxima del riesgo con un país.

iii) Concentración por emisor y grupo económico.

La Entidad gestora de las IIC en las que se invierta llevará a cabo un control tendente a cumplir en todo momento con los límites de concentración máxima impuestos, en su caso, por la normativa que resulte de aplicación y los límites establecidos en su folleto o reglamento de gestión.

(iii) Riesgo de liquidez.

En la gestión de las IIC podemos distinguir la exposición a dos tipos de riesgo de liquidez:

a) Riesgo de Liquidez en las Previsiones de Tesorería

Es el riesgo de no poder hacer frente a las obligaciones de pago (reembolsos y gastos asociados a cada IIC) debido a una inadecuada estructura de flujos de caja derivada de las inversiones de la IIC.

b) Riesgo de Liquidez de Mercado

Es el riesgo de que la Gestora no sea capaz de deshacer una posición de una forma oportuna, sin sufrir distorsiones en el precio de mercado y en el coste de la operación.

El riesgo de liquidez es función de la concentración en ciertos productos o divisas y de la inestabilidad de los mercados. El riesgo se evalúa considerando la relación entre diferentes mercados, la profundidad de cada mercado (p.e. la posesión de un producto cuya cotización no sea frecuente puede producir dificultades en su realización), el plazo de los productos no vencidos y otros factores. También se asocia con la posibilidad de que una operación de gran volumen en un instrumento particular pueda tener un efecto imprevisible en el precio de mercado del instrumento. Esto aumenta el coste de la cobertura requerida. El riesgo de liquidez se cuantifica ajustando las medidas de riesgo para que reflejen la cantidad de tiempo necesario para deshacer una determinada posición. Este ajuste se conoce como factor de liquidez.

En mercados poco líquidos el margen de compra/venta tiende a ser amplio, lo que incrementa dicho coste.

Un fenómeno relacionado es el riesgo de una disminución repentina e inesperada de la liquidez, incluso en mercados habitualmente líquidos, debido a movimientos importantes de precio o saltos en la volatilidad.

(iv) Riesgos operativos

El riesgo operacional representa el riesgo que surge como consecuencia de la posible ocurrencia de sucesos inesperados relacionados con la infraestructura operativa interna y externa. Incluye adicionalmente el riesgo de que, debido al registro contable incorrecto de determinadas operaciones de acuerdo con lo establecido en la normativa, se originen variaciones significativas en la información interna y externa facilitada.

Generalmente, este riesgo no es cuantificable a priori. Se produce como consecuencia de decisiones adoptadas sobre aspectos referentes a personal, procedimientos y sistemas.

El riesgo operacional puede clasificarse como sigue:

a) Recursos Humanos

Integridad y Juicio: incumplimiento por el personal de las normas y procedimientos establecidos, de forma intencionada o casual, poniendo en peligro las actividades operativas diarias.

Capacitación del Personal: existencia de personal inadecuado o insuficientemente preparado en las áreas en las que está organizada la Gestora, o excesiva rotación de personal.

Fraude o Conflicto de Intereses: actuación por cuenta propia del personal de forma fraudulenta o anteponiendo los intereses personales a los de la Gestora.

Error: aplicación incorrecta o desembolso excesivo de fondos que no pueden ser recuperados, debido a un error humano.

b) Sistemas

Interrupción en el procesamiento de las operaciones, ocasionado por causas tales como fallos en los equipos, cortes de suministro, huelgas o atentados.

Errores en los sistemas de tratamiento de las operaciones por mal diseño de las aplicaciones, cálculos, modelos de valoración y otros.

Inexistencia de controles de acceso a los sistemas de procesamiento y contratación de operaciones, registro contable de las mismas y/o transferencia de fondos.

c) Operaciones

Autorización interna o externa: realización de operaciones no autorizadas.

Documentación: existencia de información incompleta o incorrecta sobre las transacciones.

Procesamiento de operaciones: errores o fallos en los controles de procesamiento de las operaciones (introducción de datos, confirmación, liquidación y valoración de operaciones, etc.).

Contable: registro contable incorrecto que genera información interna y/o externa errónea.

d) Modelos

Uso de modelos de valoración inadecuados o no apropiados para un determinado producto.

Las medidas que la Entidad ha adoptado para cubrir el riesgo operativo, están enmarcadas dentro del Manual de Procedimientos de Auditoría Interna.

No obstante, a continuación detallamos algunas de las principales medidas y políticas de actuación adoptadas para mitigar y asegurar la mejor gestión del riesgo operativo:

a) Estructura organizativa

La Entidad tiene establecida una separación nítida y efectiva entre las distintas áreas de actividad, de forma que se evite que la información sensible de un área esté a disposición del resto de la organización y que se eviten posibles conflictos de interés entre IIC y de éstas con la Entidad.

b) Planificación de objetivos

El instrumento de planificación marco utilizado es el presupuesto anual. Este presupuesto se confecciona en los primeros días del último trimestre de cada año.

Planificación de objetivos para las IIC. Se tienen en cuenta los siguientes factores:

Objetivos descritos en las memorias y folletos informativos de las IIC.

Trayectoria de gestión que se ha ido explicando en los informes de contenido económico remitidos a los partícipes de las IIC.

c) Política de personal

Sistema salarial orientado a retribuir el trabajo bien hecho.

Preocupación permanente porque el grado de formación de los empleados sea suficiente y esté en consonancia con el trabajo que desarrolla.

Implantación de un clima laboral tendente a potenciar la salvaguarda de los documentos e información correspondiente a cada área de actividad.

d) Políticas y procedimientos de seguridad informática

Se ha tenido en cuenta la actual normativa relativa a la protección de los datos de carácter personal, asignándose a cada uno de los ficheros las medidas de seguridad oportunas en función del nivel de protección requerido a consecuencia de la naturaleza de los datos que los integran.

Se han establecido controles de accesos a los sistemas utilizados, no sólo a nivel de las distintas aplicaciones o sistemas actualmente disponibles sino también mediante la definición del nivel de acceso particular a cada uno de ellos. En este sentido existen definidos perfiles de seguridad para cada empleado.

Cualquier modificación a dichos perfiles, precisará la autorización del Consejero Delegado o Director General y deberá efectuarse de conformidad con las previsiones contenidas en el documento de seguridad de la Entidad.

Los perfiles de seguridad, registro de incidencias y autorizaciones para la modificación de niveles de acceso figurarán archivados bajo custodia del responsable informático.

Existe un documento denominado "Business Continuity Plan and Disaster Recovery Plan for Epsilon Gestión Alternativa SGIIIC, S.A." donde se definen todas las políticas y procedimientos de recuperación de datos y continuidad de negocio en caso de producirse una imposibilidad para trabajar en el puesto cotidiano de trabajo o para afrontar eventos extraordinarios

#### e) Reglamento Interno de Conducta

La Entidad dispone de un Código de Conducta aprobado por su Consejo de Administración, en cumplimiento de lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y normativa que la desarrolla, sobre normas de actuación en los mercados de valores.

#### f) Registro de incidencias

Se dispone de un registro de todas las incidencias detectadas que permite:

Obtener información fiable sobre los riesgos operativos en los que incurre la Entidad.  
Establecer los controles necesarios en función de la importancia e impacto de las debilidades detectadas.

La creación de una base estadística que en el futuro pueda contribuir a la medición y mejor control del riesgo operativo.

#### g) Riesgo de robo, fraude o estafa

Todos los cobros y pagos de las IIC gestionadas serán realizados por la entidad financiera designada al efecto, así como por cualquier otra entidad financiera con la que la Entidad llegara a establecer acuerdos para el ejercicio de las funciones de depositaria. Ningún miembro de la organización de la Entidad tendrá acceso a los fondos administrados.

#### h) Conciliaciones, valoración y asignación de operaciones

Para evitar posibles errores humanos, existirá un doble control de las operaciones: las boletas internas de operaciones se conciliarán con las confirmaciones de los intermediarios, los saldos contabilizados se conciliarán con los extractos de la entidad Depositaria, etc.

Se cuidará la asignación de títulos para evitar conflictos de interés.

(v) Otros Riesgos

a) Riesgo político/legal

Supone el riesgo de pérdida debido a que una operación no pueda ser ejecutada por no existir una formalización contractual completa, clara o adecuada, o por no ajustarse al marco legal que regula la actividad de la Entidad, así como los riesgos derivados de cambios en impuestos, retenciones, etc., que puedan afectar de manera directa o indirecta al precio de un activo. La opinión de los asesores legales ha de ser obligatoria en la puesta en marcha de nuevos productos o en la entrada en nuevos mercados.

Podemos clasificarlo basándonos en las causas que lo motivan como sigue:

a) Riesgo de Documentación

Es el riesgo de que documentos sean incorrectos, extraviados, o no existan.

b) Riesgo de Legislación

Riesgo de que una operación no pueda ser ejecutada por prohibición, limitación o incertidumbre acerca de la legislación del país de residencia de alguna de las partes, o por errores en su interpretación.

Otro aspecto de este riesgo es que una operación o IIC pueda verse afectada negativamente por cambios en la normativa emitida por organismos reguladores.

c) Riesgo de Capacidad

Se refiere a dos conceptos:

Riesgo de que la contraparte no tenga capacidad legal para operar en un sector, producto o moneda determinado.

Riesgo de que personas que actúen en nombre de la contraparte no cuenten con poder legal suficiente para comprometerla. Se refiere tanto a la firma de documentación como al cierre de las transacciones por los operadores.

Todos los contratos serán revisados por un experto legal o se emplearán modelos estándar aprobados por las Instituciones Reguladoras y/o Supervisoras del mercado, con el fin de evitar quebrantos por contratos inadecuadamente documentados o porque no puedan ejecutarse por algún defecto formal.

Con el objeto de tratar de mitigar los efectos que pudiera causar, en especial en la operativa con derivados en mercados no organizados (OTC), en su caso, existe la obligación de suscribir acuerdos marco con las contrapartidas para poder operar con ellas. Dicho acuerdo marco se basa en los modelos ISDA y CMOF. En el momento de cerrar una operación de estas características, el Área de Control de Riesgos revisará la existencia de original de la confirmación de la operación, existencia de contrato ISDA o CMOF con dicha contrapartida y cualquier otro documento que presente una modificación posterior (anexos) u otorgue garantías extraordinarias (avales, comfort letters, colaterales, etc).

Asimismo, el Área de Control de Riesgos comprobará la existencia, en su caso, de un listado de contrapartidas autorizadas y verificará que los documentos mencionados han sido firmados por persona autorizada.

b) Riesgo de Acontecimientos

Riesgo de que cualquier eventualidad, tanto a nivel local como mundial, tanto a nivel político como económico-empresarial, pueda afectar en mayor o menor medida a las posiciones mantenidas.

c) Riesgo de Sector

Riesgo de que cambios en el ciclo económico o político pueda provocar movimientos o comportamientos no esperados en los activos de la cartera pertenecientes a los distintos sectores

## Nota 7. ACTIVO INTANGIBLE

El detalle de las partidas incluidas en el activo intangible al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y su movimiento en los ejercicios 2013 y 2012 se presenta a continuación:

Euros							
<b>Coste:</b>							
Elemento	Saldo a 31/12/2011	Altas	Saldo a 31/12/2012	Altas	Bajas	Saldo a 31/12/2013	
Propiedad Industrial	5.019,32	0,00	5.019,32	0,00	0,00	5.019,32	
Aplicaciones informáticas	9.980,00	0,00	9.980,00	0,00	9.980,00	0,00	
<b>Total coste</b>	<b>14.999,32</b>	<b>0,00</b>	<b>14.999,32</b>	<b>0,00</b>	<b>9.980,00</b>	<b>5.019,32</b>	
<b>Amortización:</b>							
Elemento	Saldo a 31/12/2011	Dotación del ejercicio	Saldo a 31/12/2012	Dotación del ejercicio	Bajas	Saldo a 31/12/2013	
Propiedad Industrial	(2.007,84)	(1.003,92)	(3.011,76)	(1.003,64)	0,00	(4.015,40)	
Aplicaciones informáticas	(5.698,42)	(2.877,34)	(8.575,76)	(1.404,24)	9.980,00	0,00	
<b>Total amortización</b>	<b>(7.706,26)</b>	<b>(3.881,26)</b>	<b>(11.587,52)</b>	<b>(2.407,88)</b>	<b>9.980,00</b>	<b>(4.015,40)</b>	
<b>Valor neto contable:</b>							
Elemento	Saldo a 31/12/2011			Saldo a 31/12/2012			Saldo a 31/12/2013
Propiedad Industrial	3.011,48			2.007,56			1.003,92
Aplicaciones informáticas	4.281,58			1.404,24			0,00
<b>Total valor neto contable</b>	<b>7.293,06</b>			<b>3.411,80</b>			<b>1.003,92</b>

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 no existen activos intangibles sujetos a restricciones de titularidad o pignorados como garantías de pasivos.

Durante el ejercicio se procedió a dar de baja elementos cuyo valor neto contable era cero y que se retiraron del inventario de la Entidad.

Al 31 de diciembre de 2013, no hay elementos totalmente amortizados (1.798,00 euros al 31 de diciembre de 2012, y todos ellos correspondían a aplicaciones informáticas).

## Nota 8. ACTIVO MATERIAL

El detalle de las partidas incluidas en el activo material en 31 de diciembre de 2013 y 2012 y su movimiento en los ejercicios 2013 y 2012 se presenta a continuación:

Euros						
<b>Coste:</b>						
<b>Elemento</b>	<b>Saldo a 31/12/2011</b>	<b>Altas</b>	<b>Saldo a 31/12/2012</b>	<b>Altas</b>	<b>Bajas</b>	<b>Saldo a 31/12/2013</b>
Mobiliario	5.525,61	0,00	5.525,61	352,77	0,00	5.878,38
Equipos procesos de información	37.394,45	1.395,96	38.790,41	0,00	(28.912,69)	9.877,72
Otro inmovilizado	2.333,39	1.145,78	3.479,17	682,19	(2.333,39)	1.827,97
<b>Total coste</b>	<b>45.253,45</b>	<b>2.541,74</b>	<b>47.795,19</b>	<b>1.034,96</b>	<b>(31.246,08)</b>	<b>17.584,07</b>
<b>Amortización:</b>						
<b>Elemento</b>	<b>Saldo a 31/12/2011</b>	<b>Dotación</b>	<b>Saldo a 31/12/2012</b>	<b>Dotación</b>	<b>Bajas</b>	<b>Saldo a 31/12/2013</b>
Mobiliario	(1.510,32)	(552,48)	(2.062,80)	(569,42)	0,00	(2.632,22)
Equipos procesos de información	(23.358,82)	(9.464,07)	(32.822,89)	(5.419,18)	28.912,69	(9.329,38)
Otro inmovilizado	(1.883,84)	(716,92)	(2.600,76)	(559,29)	2.333,39	(826,66)
<b>Total amortización</b>	<b>(26.752,98)</b>	<b>(10.733,47)</b>	<b>(37.486,45)</b>	<b>(6.547,89)</b>	<b>31.246,08</b>	<b>(12.788,26)</b>
<b>Valor neto contable:</b>						
<b>Elemento</b>	<b>Saldo a 31/12/2011</b>		<b>Saldo a 31/12/2012</b>			<b>Saldo a 31/12/2013</b>
Mobiliario	4.015,29		3.462,81			3.246,16
Equipos procesos de información	14.035,63		5.967,52			548,34
Otro inmovilizado	449,55		878,41			1.001,31
<b>Total valor neto contable</b>	<b>18.500,47</b>		<b>10.308,74</b>			<b>4.795,81</b>

La Entidad tiene contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los bienes del activo material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

Durante el ejercicio se procedió a dar de baja elementos cuyo valor neto contable era cero y que se retiraron del inventario de la Entidad.

Al 31 de diciembre de 2013, no hay elementos totalmente amortizados (2.333,39 euros al 31 de diciembre de 2012, todos ellos correspondientes a "Otro inmovilizado").

El detalle de los gastos por arrendamiento operativo registrados en el epígrafe de Gastos generales de la cuenta de pérdidas y ganancias para los ejercicios 2013 y 2012 se presenta a continuación:

Elemento	Euros	
	2013	2012
Oficinas	29.333,28	28.848,48
Terminales	17.995,96	17.956,46
Garajes	1.355,20	0,00
<b>Total gasto (ver Nota 13)</b>	<b>48.684,44</b>	<b>46.804,94</b>

El principal contrato de arrendamiento firmado por la Entidad corresponde al alquiler de las oficinas donde desarrolla su actividad cuya fecha de vigencia comenzó el 1 de enero de 2009 y su vencimiento está fijado el 31 de diciembre de 2013, pudiéndose cancelar en cualquier momento del periodo con un preaviso mínimo de tres meses. A fecha de su finalización, se renovó el mismo por un período de tres meses, hasta el 31 de marzo de 2014. El importe de la fianza correspondiente al contrato asciende a 5.749,24 euros (véase **Nota 9** de la presente memoria)

## Nota 9. RESTO DE ACTIVOS Y PASIVOS

La composición de los saldos de estos epígrafes del balance de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se presenta a continuación:

Resto de activos y pasivos	Euros			
	Activos		Pasivos	
	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2012
Fianza de alquiler	5.749,24	5.749,24	-	-
Gastos anticipados	4.465,26	4.610,77	-	-
H.P. retenciones y pagos a cuenta	-	-	-	-
H.P. acreedora por .I.R.P.F.	-	-	(22.247,51)	(20.334,66)
H.P. acreedora por retención alquileres	-	-	(1.348,32)	(1.272,72)
H.P. acreedora por retención IIC	-	-	(11.145,86)	(58.468,11)
Organismos Seguridad Social, acreedores	-	-	(5.024,85)	(4.008,98)
<b>TOTAL</b>	<b>10.214,50</b>	<b>10.360,01</b>	<b>(39.766,54)</b>	<b>(84.084,47)</b>

El importe de la "Fianza de alquiler" corresponde fundamentalmente al contrato de arrendamiento de local de negocio de las oficinas donde la Entidad desarrolla su actividad (ver **Nota 8** de la presente memoria).

El saldo del epígrafe "H.P. acreedora por retención IIC", recoge el importe pendiente de pago a la Hacienda Pública por las retenciones e ingresos a cuenta sobre las rentas o ganancias patrimoniales obtenidas como consecuencia de las transmisiones o reembolsos de acciones y participaciones representativas del capital o del patrimonio de las instituciones de inversión colectiva.

## Nota 10. CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden recogen los saldos representativos de derechos, obligaciones y otras situaciones jurídicas que en el futuro puedan tener repercusiones patrimoniales, así como aquellos otros saldos que se precisan para reflejar todas las operaciones realizadas por la Entidad, aunque no comprometan su patrimonio.

El detalle de "Otras cuentas de orden" en los ejercicios 2013 y 2012 se presenta a continuación:

	Fondo de Inversión Libre Brightgate Absolute Return, FIL	Fondo de Inversión Extranjera ASTRA - Brightgate B&H 5 Year Bond Fund Tranche I
<b>Saldo al 31/12/2011</b>	<b>48.070.472,49</b>	<b>0,00</b>
Suscripciones	5.660.500,00	0,00
Reembolsos	(9.324.135,82)	0,00
Resultado	1.068.236,29	0,00
<b>Saldo al 31/12/2012</b>	<b>45.475.072,96</b>	<b>0,00</b>
Suscripciones	7.702.042,23	13.266.719,18
Reembolsos	(10.219.211,19)	(35.000,00)
Resultado	2.184.139,57	16.628,22
<b>Saldo al 31/12/2013</b>	<b>45.142.043,57</b>	<b>13.248.347,40</b>

El 14 de octubre de 2013 comenzó a cotizar el Fondo de Inversión Extranjera denominado ASTRA – Brightgate B&H 5 Year Bond Fund Tranche I.

## Nota 11. COMISIONES, INTERESES Y RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL

### 11.1 Comisiones percibidas

El detalle de las comisiones devengadas en los ejercicios 2013 y 2012 se presenta a continuación:

Descripción	Epígrafe	Euros	
		2013	2012
Comisión gestión de I.I.C. de inversión libre	Comisiones percibidas	1.024.532,83	1.097.918,25
Comisión gestión de I.I.C. extranjera	Comisiones percibidas	5.936,25	0,00
Comisión por asesoramiento a terceros	Comisiones percibidas	85.474,90	110.307,68
<b>Total</b>		<b>1.115.943,98</b>	<b>1.208.225,93</b>

Tal y como se menciona en la **Nota 1** de la presente memoria, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Entidad gestiona el Fondo de Inversión Libre denominado Brightgate Absolute Return, F.I.L. El importe de la comisión de gestión, de acuerdo al folleto registrado del Fondo, asciende al 2,25% anual aplicado sobre el patrimonio del fondo en base diaria. El patrimonio del Fondo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 ascendía a 45.142.043,57 euros y 45.475.072,96 euros, respectivamente.

El importe de las comisiones de gestión del fondo Brightgate Absolute Return, F.I.L. devengadas y no cobradas, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, totaliza 88.650,01 y 88.584,76 euros respectivamente, correspondiente en ambos casos, al mes de diciembre (véase **Nota 6.1.2** de la presente memoria).

A 31 de diciembre de 2013 la Entidad cogestiona el Sub Fondo denominado ASTRA - Brightgate B&H 5 Year Bond Fund Tranche I, conjuntamente con Andbank, el cual comenzó a cotizar el 14 de octubre de 2013. El importe de la comisión de gestión, asciende al 0,30% anual aplicado sobre el patrimonio del fondo en base diaria durante el primer año o hasta que el Sub-Fondo haya invertido el 50% de los activos, a partir de ese momento, la comisión ascenderá al 0,85% anual aplicada sobre el patrimonio del fondo en base diaria. El patrimonio de dicho Fondo al 31 de diciembre de 2013 asciende a 13.248.347,40 euros.

El importe devengado y no cobrado de las comisiones por la gestión del fondo ASTRA - Brightgate B&H 5 Year Bond Fund Tranche I ascienden a 5.936,25 euros (véase **Nota 6.1.2**).

En relación a las comisiones por asesoramiento a terceros, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el importe devengado y no cobrado asciende a 21.000 euros, respectivamente (véase **Nota 6.1.2**)

## 11.2 Intereses y rendimientos asimilados

Este epígrafe comprende los intereses devengados en los ejercicios 2013 y 2012 por todos los activos financieros.

El detalle de los intereses y rendimientos asimilados correspondientes a los ejercicios 2013 y 2012 se presenta a continuación:

Descripción	Euros	
	2013	2012
Intereses devengados cartera de inversión a vencimiento ( <b>Nota 6.1.1</b> )	18.170,85	30.258,80
Depósitos y saldos a la vista en entidades de crédito ( <b>Nota 6.1.2</b> )	9.846,98	4.236,14
Otros	705,41	63,36
<b>Total Intereses y rendimientos asimilados</b>	<b>28.723,24</b>	<b>34.558,30</b>

## Nota 12. GASTOS DE PERSONAL

El detalle de los gastos de personal devengados en los ejercicios 2013 y 2012 se presenta a continuación:

Descripción	Euros	
	2013	2012
Sueldos y salarios	307.642,73	280.104,00
Seguridad Social a cargo de la empresa	48.273,14	37.132,60
Otros gastos sociales	8.400,00	8.200,00
<b>Total Gastos de Personal</b>	<b>364.315,87</b>	<b>325.436,60</b>

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, no quedan cuantías pendientes de pago con el personal de la Entidad.

## Nota 13. GASTOS GENERALES

El detalle de los Gastos generales devengados los ejercicios 2013 y 2012 se presenta a continuación:

Descripción	Euros	
	2013	2012
Inmuebles e instalaciones (Ver Nota 8)	48.684,44	46.804,94
Publicidad y representación	5.934,00	6.373,90
Servicios de profesionales independientes	337.850,79	353.726,72
Otros gastos	73.544,70	67.692,03
<b>Total Gastos generales</b>	<b>466.013,93</b>	<b>474.597,59</b>

El epígrafe “Inmuebles e instalaciones” recoge, fundamentalmente, el gasto por arrendamiento de la oficina donde la Entidad desarrolla su actividad (véase **Nota 8**).

#### Nota 14. ADMINISTRACIONES PÚBLICAS Y SITUACIÓN FISCAL

La conciliación entre el importe neto de ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios de los ejercicios 2013 y 2012 es la siguiente:

	Euros	
	31/12/2013	31/12/2012
	<b>Operaciones continuadas</b>	
Resultado contable antes de impuestos - beneficios/pérdidas	137.073,36	234.162,82
Diferencias permanentes	4.273,15	6.345,00
Diferencias temporales	-	-
Compensación bases imponibles negativas	0,00	(101.566,87)
<b>TOTAL</b>	<b>141.346,51</b>	<b>138.940,95</b>
<b>BASE IMPONIBLE FISCAL</b>	<b>141.346,51</b>	<b>138.940,95</b>

El activo fiscal corriente al 31 de diciembre de 2012, que asciende a 3.434,11 euros, corresponde al importe de las retenciones aplicadas sobre los rendimientos cobrados durante el ejercicio 2011 por la Entidad. Dicho saldo ha sido cobrado durante el mes de enero de 2013.

No existen bases imponibles negativas pendientes de compensar a 31 de diciembre de 2013 y 2012. Durante el ejercicio 2012 se aplicaron las bases imponibles negativas pendientes:

Ejercicio Origen	Importe pendiente de aplicar a 31/12/2011	Aplicado en 2012	Importe pendiente de aplicar a 31/12/2012
2008	0,00	0,00	0,00
2009	86.091,51	(86.091,51)	0,00
2010	15.475,36	(15.475,36)	0,00
	101.566,87	(101.566,87)	0,00

El detalle de los saldos con Administraciones Públicas, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, excepto la deuda corriente por Impuesto sobre Beneficios que al cierre del ejercicio asciende a 17.143,06 euros (27.125,68 euros al cierre del ejercicio anterior), se detallan en la **Nota 9** de la presente memoria.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el período de prescripción de cuatro años.

La Entidad considera que ha practicado adecuadamente las liquidaciones de todos los impuestos y no espera que, en el caso de una eventual inspección por parte de las autoridades tributarias, puedan ponerse de manifiesto pasivos adicionales de esta naturaleza que afecten a estas cuentas anuales en su conjunto.

#### **Nota 15. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS**

##### **a) Remuneraciones a miembros del Consejo de Administración y personal de alta dirección**

Durante el ejercicio 2013, los miembros del Consejo de Administración han devengado remuneraciones por el desempeño de sus funciones directivas por un total de 216.000,00 euros (216.000,00 euros en el ejercicio 2012). No se han devengado dietas por asistencia a Consejos. Adicionalmente, no se han concedido créditos ni otros beneficios sociales. Durante los ejercicios 2013 y 2012, los miembros del Consejo de Administración no han devengado importe alguno en concepto de sueldos y salarios o dietas.

La Entidad no tiene compromisos adquiridos con los miembros del Consejo de Administración en materia de pensiones o premios de jubilación, de seguros de vida o indemnizaciones especiales.

No existe personal de alta dirección distinto de los miembros del Consejo de Administración.

##### **b) Situaciones de conflicto de interés**

De acuerdo con el artículo 229 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar que ningún administrador, ni las personas vinculadas a ellos conforme a lo establecido en el artículo 231 de esta misma ley, participa en el capital social de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A., ni tiene cargos o funciones, ni desarrolla, por cuenta propia o ajena ninguna clase de actividad análoga o complementaria

#### **Nota 16. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE Y SEGURIDAD LABORAL**

Las operaciones globales de la Entidad se rigen por las leyes relativas a la protección del medioambiente (Leyes Medioambientales) y a la seguridad y salud del trabajador (Leyes sobre Seguridad Laboral). La Entidad considera que se cumple sustancialmente tales leyes y que se mantienen procedimientos diseñados para garantizar y fomentar su cumplimiento.

La Entidad ha adoptado las medidas oportunas en relación con la protección y mejora del medioambiente y la minimización, en su caso, del impacto ambiental cumpliendo la normativa vigente al respecto. Durante los ejercicios 2013 y 2012, la Entidad no ha realizado inversiones significativas de carácter medioambiental ni ha considerado necesario registrar ninguna previsión para riesgos y cargas de carácter medioambiental. No existen responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias significativas relacionadas con la protección del medio ambiente que pudieran ser significativas en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma

## **Nota 17. OTRA INFORMACIÓN**

### **Honorarios auditores**

Los honorarios devengados durante el ejercicio por AUREN AUDITORES MAD, S.L. por los servicios de auditoría y por otros servicios prestados ascienden a 4 y 2 miles de euros respectivamente (4 y 2 miles de euros, respectivamente, en el ejercicio 2012). Por otro lado, no se han devengado en este ejercicio ni en el anterior, honorarios por otras sociedades que utilizan la marca AUREN por otros servicios prestados a la Entidad.

### **Servicio de atención al cliente**

La Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de medidas de reforma del sistema financiero, adopta, en su capítulo V una serie de medidas protectoras de los clientes de servicios financieros. En primer lugar, se establece la obligación para las entidades financieras, de atender y resolver las quejas y reclamaciones que sus clientes puedan presentar, relacionadas con sus intereses y derechos legalmente reconocidos. A estos efectos, las entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y entidades aseguradoras deberán contar con un departamento o servicio de atención al cliente. Además podrán designar un defensor del cliente, a quien corresponderá atender y resolver los tipos de reclamaciones que determine en cada caso su reglamento de funcionamiento, y que habrá de ser una entidad o experto independiente.

Adicionalmente, el artículo 17 requiere que dentro del primer trimestre de cada año, los departamentos y servicios de atención al cliente y, en su caso, los defensores del cliente, presentarán ante el Consejo de Administración u órgano equivalente, un informe explicativo del desarrollo de su función durante el ejercicio precedente.

A 31 de diciembre de 2013 y 2012 no existen incidencias en relación al servicio de atención al cliente. El Informe Anual de Servicio de Atención al Cliente, formulado de acuerdo con la normativa vigente, se ha aprobado por el Consejo de Administración de 11 de febrero de 2014.

## **Nota 18. Información sobre derechos de emisión de gases de efecto invernadero**

La Entidad no tiene asignados derechos de emisión de gases de efecto invernadero a 31 de diciembre de 2013 y 2012, ni han incurrido en gastos derivados de emisiones de gases de efecto invernadero durante dichos ejercicios.

# BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

## INFORME DE GESTIÓN

### Ejercicio 2013

Tras lo que pareció un antes y un después de los mercados de renta fija a mediados de año, con el anuncio del comienzo del tapering por parte de la Reserva Federal, el pánico terminó siendo, como tantas otras veces, mayor que el sell off. Bernanke se retractó en Septiembre y retrasó la disminución de la compra de bonos, para volver a reiterarla en Diciembre. La consecuencia para los mercados de renta fija ha sido un final de año relativamente bueno y estable.

Pero el año 2013 ha sido marcado también por otros temas importantes. Como hablábamos en el informe del segundo semestre, la implementación de una política de "Quantitative Easing" en Japón muy agresiva buscando inflación y crecimiento ha tenido como resultado una depreciación del Yen del -17% contra el USD y una subida de 56,7% del Nikkei 225 con un crecimiento de 0,3% del PIB y una inflación de 1,6%.

En la economía americana seguimos positivos con la confirmación del crecimiento del PIB americano a una tasa del 2,5% y bajada progresiva del desempleo. Por otra parte, el déficit público pasó de 7% a 4,1% del PIB. El dólar ha tenido en el año sus vaivenes relacionados con las expectativas de QE. Pensamos que la tendencia a medio plazo de esta divisa será al alza.

En cambio, la zona Euro ha estado marcada por crecimiento negativo -0,4% y nulo para el conjunto de la Unión Europea (+0,1%) en el año. La palabra deflación ha aparecido en boca de los economistas y países de la talla de España o Francia no han cumplido sus objetivos de déficit, incapaces de recortar el gasto público y de crear empleo. Además, los niveles absolutos de deuda pública de estos 2 países y de Italia han batido récords.

En relación a BrightGate Absoute Return FIL, en adelante BAR, comentamos con el motivo de la conferencia de Isaac Souede en Madrid, que nuestro objetivo de rentabilidad para el año se situaría en torno a Libor+400pb. Entonces la rentabilidad era de Libor+180pb y a pesar de que la parte sistemática del fondo terminó sin hacer una aportación positiva en términos de rendimiento y de que el tercer trimestre del año fue malo en términos generales para BrightGate, hemos terminado el año con una rentabilidad del 4.92%, superior al objetivo marcado. Seguimos haciendo modificaciones en el fondo reduciendo exposiciones que no han aportado rentabilidad, como es el caso de la parte sistemática y de recursos naturales, e incrementando la exposición en activos que han funcionado consistentemente y que expondremos con detalle más adelante.

Por lo que se refiere a la distribución geográfica, nuestros gestores siguen sobre ponderando EE.UU y Japón como consecuencia de sus políticas monetarias expansivas y acomodativas en cuanto a tipos de interés y aunque hemos empezado a incrementar la exposición al continente europeo, todavía estamos infra ponderando la inversión destinada a este mercado.

Por lo que respecta a BrightGate Capital SGIIC, S.A, este año ha sido uno de inversiones que inevitablemente han afectado a la cuenta de pérdidas y ganancias. El BAI cayó un -41% hasta los 137,073.36 euros a 31 de Diciembre debido a los costes soportados para la puesta a punto del nuevo fondo Luxemburgués, así como la incorporación de una nueva persona para el desarrollo del negocio, y los viajes de prospección de nuevos mercados a Perú y Asia. Pensamos que es un año de transición hacia un crecimiento orgánico de la gestora, que ya en 2014 está dando sus frutos.

Astra BrightGate B&H 5 Year Bond Fund es la nueva FCP domiciliada en Luxemburgo que lanzamos el pasado 15 de Octubre. Se trata de uno de los compartimentos de un fondo de Andbank Asset Management Luxembourg, a su vez gestora del fondo, del cual BrightGate Capital es Investment Manager. El fondo invierte en renta fija high yield global de compañías seleccionadas muy exhaustivamente y tiene como objetivo obtener un 5% anual a 5 años. A 31 de Diciembre el fondo contaba con 13.248.347,40 EUR en activos bajo gestión, y obtuvo una rentabilidad del 0.12% desde su lanzamiento.

En términos de activos bajo gestión, para 2014 hemos presupuestado alcanzar los 57.635.000,00 euros en activos en el BAR, y los 17.184.428,19 euros en Astra. En términos de beneficios pretendemos alcanzar un BAI de 245.267,07 euros y una previsión de ingresos cercana a 1,375 millones.

En relación a BrightGate AR FIL, el resultado de 2013 ha sido +4,92%, mientras que nuestros índices de Hedgefunds de referencia han terminado un +6.7% arriba el HFRX Global Hedge Fund y un -1.8% abajo el HFRX Macro/CTA.

Si bien el HFRX Equity Hedge ha tenido un 11,1% de subida, la vocación de retorno absoluto de BrightGate ha hecho que no se viera beneficiado por un mercado de Equity fuerte a raíz de las intervenciones de los bancos centrales. La decisión de Bernanke en Septiembre de posponer el "tapering" y la confirmación de Janet Yellen como nueva cabeza de la reserva federal actuaron de catalizador en el rally que vimos en los mercados desarrollados tanto de renta fija como variable. La bajada de tipos a nivel histórico en la zona Euro añadió aceite al fuego. Cuanta más manipulación e intervención de los bancos centrales, mejor ha sido el resultado del mercado de renta variable y así tenemos un pódium con Japón, seguido de EEUU y Europa para el 2013.

Las intervenciones de los Bancos Centrales han castigado un año más los "systematic traders" y CTA mientras que los discretionary traders han podido aprovechar mejor la bajada de correlaciones entre economías, divisas y sectores en los mercados. Aun así, muchos de ellos no han querido asumir demasiados riesgos teniendo en mente la poca solidez de la recuperación.

En términos de riesgo, se ha cambiado la técnica de cálculo del VAR, desde un approach basado en las rentabilidades pasadas de cada fondo, a uno basado en los holdings que componen cada estrategia. Además, ahora calculamos el VAR diario, con un año de lookback, y 95% de probabilidad, y separado por estrategia, tipo de activo y región, de manera que el dato es ahora más preciso.

En concreto el VAR el día 31 de Diciembre fue de 0,40%, incluyendo el beneficio de la correlación entre estrategias, y el VAR condicional, que supone la media de las 5 peores cifras de máxima pérdida diaria en la campana de Gauss, fue de 0,05%.

En relación a la divisa, la posición denominada en dólar USA se ha visto incrementada con respecto al año anterior y asciende al 11.60% de la cartera. Creemos y confiamos que el dólar ha entrado en un periodo de fortalecimiento y por consiguiente vamos a seguir manteniendo esta posición que empezamos a construir hace ya 2 años.

A lo largo de este año hemos reducido la exposición a la cartera Permal Macro desde 58% a 50% durante 2013 y aumentado la inversión en Permal Fixed Income Holdings de 31% a 37%. Hemos añadido además posiciones más direccionales a través de Permal Investment Holdings y Permal Activist Fund. Por otro lado, los fondos oportunistas Permal HF Opportunities y Permal Select Opportunities, continuaron aportando descorrelación y rentabilidad a la cartera.

En el periodo contemplado, no se han registrado gastos en concepto de Investigación y Desarrollo.

En el periodo contemplado, no se han efectuado operaciones de adquisición o enajenación de acciones propias.

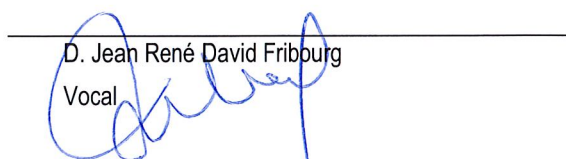
También cabe mencionar que no existen hechos o acontecimientos posteriores distintos de los que se indican en la memoria.

### Diligencia de Firma

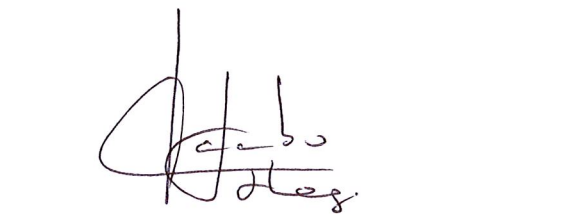
El Consejo de Administración de BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A., celebrado el 26 de Marzo de 2014, en cumplimiento de lo dispuesto en la Ley de Sociedades de Capital, formula las Cuentas Anuales e informe de gestión de la Entidad correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013, que comprenden 40 páginas, numeradas de la 1 a la 40 (incluida portada, informe de gestión y diligencia de firma), firmadas todas ellas por el Secretario no Consejero y por todos los miembros del Consejo de Administración en esta última página.



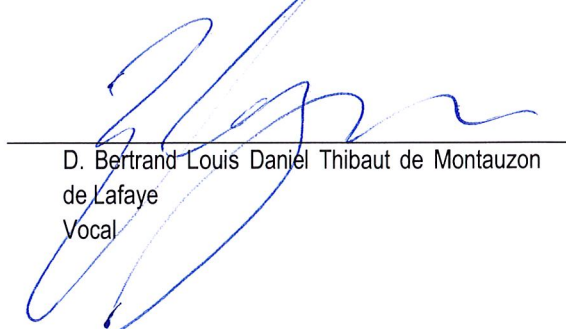
D. José Brujó Sánchez-Harguindey  
Presidente



D. Jean René David Fribourg  
Vocal



D. Jacobo Arteaga Fierro  
Vocal



D. Bertrand Louis Daniel Thibaut de Montauzon  
de Lafaye  
Vocal



D. Roberto Giuffrida  
Vocal



D. Juan Tassara Gil-Delgado  
Secretario no Consejero