

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

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

## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

### **Informe sobre las cuentas anuales**

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

#### *Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales*

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

#### *Responsabilidad del auditor*

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

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

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

#### *Opinión*

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

### **Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

  
Rodrigo Díaz

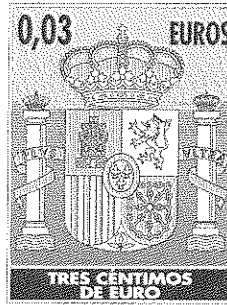
4 de abril de 2016



DELOITTE, S.L.

Año 2016 N° 01/16/08583  
COPIA GRATUITA

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



0M7090550

CLASE 8.<sup>a</sup>

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

## BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

(Euros)

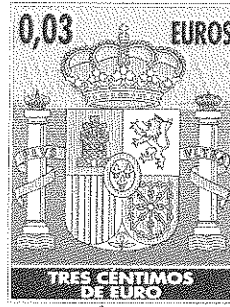
ACTIVO	31-12-2015	31-12-2014 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2015	31-12-2014 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	-	-	<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS</b>	17.980.384,51	17.385.481,25
<b>Inmovilizado intangible</b>	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	17.980.384,51	17.385.481,25
<b>Inmovilizado material</b>	-	-	Capital	14.702.350,00	14.702.350,00
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	2.889.598,91	2.858.022,79
<b>Activos por impuesto diferido</b>	-	-	Reservas	2.437.448,58	2.164.460,82
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	18.069.671,46	17.456.527,00	(Acciones propias)	(2.633.432,28)	(2.612.698,35)
<b>Deudores</b>	204.435,76	263.088,41	Resultados de ejercicios anteriores	-	-
<b>Cartera de inversiones financieras</b>	15.390.308,71	15.583.926,23	Otras aportaciones de socios	-	-
<b>Cartera interior</b>	3.609.276,12	2.024.919,12	Resultado del ejercicio	584.419,30	273.345,99
Valores representativos de deuda	690.844,47	670.779,60	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	2.918.431,65	1.354.139,52	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	-	-			
Derivados	-	-	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	-	-
Otros	-	-	<b>Provisiones a largo plazo</b>	-	-
<b>Cartera exterior</b>	11.776.857,39	13.503.685,79	<b>Deudas a largo plazo</b>	-	-
Valores representativos de deuda	423.588,61	1.378.211,10	<b>Pasivos por impuesto diferido</b>	-	-
Instrumentos de patrimonio	184.404,35	524.876,03			
Instituciones de Inversión Colectiva	11.168.864,43	11.600.598,66	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	89.286,95	71.045,75
Depósitos en EECC	-	-	<b>Provisiones a corto plazo</b>	-	-
Derivados	-	-	<b>Deudas a corto plazo</b>	13,59	-
Otros	-	-	<b>Acreeedores</b>	89.273,36	71.045,75
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	4.175,20	55.321,32	<b>Pasivos financieros</b>	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	Derivados	-	-
<b>Periodificaciones</b>	-	-	Periodificaciones	-	-
<b>Tesorería</b>	2.474.926,99	1.609.512,36			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	18.069.671,46	17.456.527,00	<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	18.069.671,46	17.456.527,00
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>					
<b>CUENTAS DE COMPROMISO</b>	1.542.850,00	100.000,00			
Compromisos por operaciones largas de derivados	1.385.020,00	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	157.830,00	100.000,00			
<b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>	9.338.150,00	26.414.446,10			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	9.338.150,00	9.338.150,00			
Pérdidas fiscales a compensar	-	-			
Otros	-	17.076.296,10			
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	10.881.000,00	26.514.446,10			

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M7090551

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

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

(Euros)

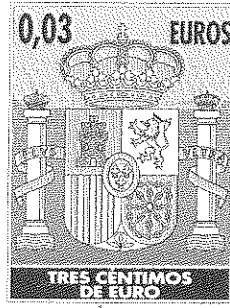
	2015	2014 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	23.161,11	20.969,69
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(211.098,16)	(195.025,46)
Comisión de gestión	(51.889,80)	(37.271,00)
Comisión depositario	(9.770,73)	(8.820,08)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(149.437,63)	(148.934,38)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(187.937,05)</b>	<b>(174.055,77)</b>
Ingresos financieros	37.380,72	208.396,22
Gastos financieros	-	(646,78)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	583.679,18	(707.187,91)
Por operaciones de la cartera interior	648.857,33	(697.267,11)
Por operaciones de la cartera exterior	(65.178,15)	(9.920,80)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	18.461,43	7.758,45
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	138.738,40	941.882,48
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	-	791.008,30
Resultados por operaciones de la cartera exterior	-	198.254,18
Resultados por operaciones con derivados	138.738,40	(47.380,00)
Otros	-	-
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>778.259,73</b>	<b>450.202,46</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>590.322,68</b>	<b>276.146,69</b>
Impuesto sobre beneficios	(5.903,38)	(2.800,70)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>584.419,30</b>	<b>273.345,99</b>

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M7090552

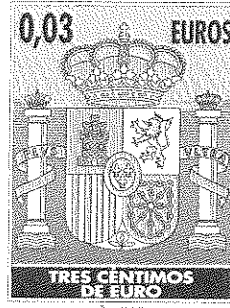
**NORCAFIX, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE-**

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

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

	Euros	
	2015	2014 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	584.419,30	273.345,99
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	584.419,30	273.345,99

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



OM7090553

**CLASE 8.ª**

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

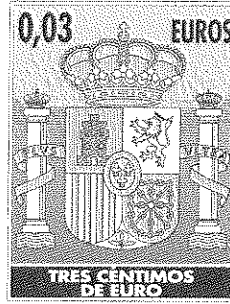
	Euros										Total	
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	
<b>Saldo a 31 diciembre de 2013 (*)</b>	14.702.350,00	-	2.858.019,77	1.937.235,50	(1.790.294,76)	(531.070,33)	-	758.372,02	-	-	-	17.934.603,20
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2014 (*)</b>	14.702.350,00	-	2.858.019,77	1.937.235,50	(1.790.294,76)	(531.070,33)	-	758.372,02	-	-	-	17.934.603,20
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	227.292,66	-	531.070,33	-	273.345,99	-	-	-	273.345,99
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	(758.372,02)	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	3,02	(67,37)	(822.403,59)	-	-	-	-	-	-	(822.467,94)
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2014 (*)</b>	14.702.350,00	-	2.858.022,79	2.164.468,82	(2.612.698,35)	-	-	273.345,99	-	-	-	17.385.481,25
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2015</b>	14.702.350,00	-	2.858.022,79	2.164.468,82	(2.612.698,35)	-	-	273.345,99	-	-	-	17.385.481,25
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	273.345,99	-	-	-	594.419,30	-	-	-	594.419,30
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	(273.345,99)	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	31.576,12	(358,23)	(20.733,93)	-	-	-	-	-	-	10.483,96
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2015</b>	14.702.350,00	-	2.889.598,91	2.437.448,58	(2.633.432,28)	-	-	594.419,30	-	-	-	17.980.384,51

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.



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



0M7090554

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

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

### 1. Reseña de la Sociedad

Norcafix, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 30 de octubre de 1987 bajo la denominación de Norcafix, S.A., Sociedad de Inversión Mobiliaria, S.A. Con fecha 30 de junio de 2003 la Sociedad se transformó en Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable. Finalmente, con fecha 5 de febrero de 2004 la Sociedad cambió su denominación por la actual. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por los que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 3.002, en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43.4 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad forma parte de un grupo de sociedades (véase Nota 7). No obstante, los Administradores de la Sociedad consideran que se cumplen las condiciones establecidas por la normativa en vigor para que la sociedad dominante quede eximida de presentar cuentas anuales consolidadas.

La Junta General de Accionistas de fecha 26 de junio de 2015 acordó cambiar el domicilio social de la Sociedad de Plaza de Colón 1, Madrid a calle Ayala nº42, planta 5ª A, Madrid, quedando inscrito en el Registro Mercantil de Madrid el 12 de noviembre de 2015.

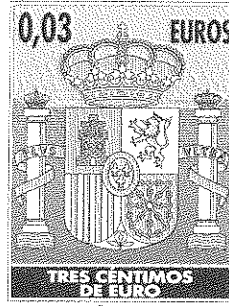
El objeto social de la Sociedad es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. El CNAE de la actividad de la Sociedad es el 6430.- "Inversión colectiva, fondos y entidades financieras similares".

Con fecha 30 de noviembre de 2015 se produjo la sustitución efectiva de Invercaixa Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, y de Cecabank, S.A. (ambas pertenecientes al Grupo "la Caixa") por Credit Suisse Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. y Credit Suisse AG, Sucursal en España, S.A. (ambas pertenecientes al Grupo Credit Suisse AG), como sociedad gestora y entidad depositaria, respectivamente, de la Sociedad.

Por otro lado, GBS Finanzas Investcapital, A.V., S.A. presta servicios de asesoramiento financiero sobre la totalidad de las inversiones mantenidas por la Sociedad (véase Nota 8).



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M7090555

## **2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

### **a) Imagen fiel**

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

### **b) Principios contables**

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

Los resultados y la determinación del patrimonio neto son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2015, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

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

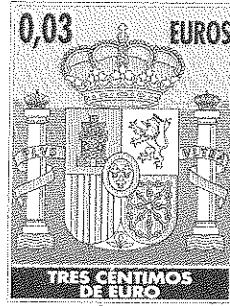
La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2014 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2015.

### **d) Agrupación de partidas**

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M7090556

**e) Cambios de criterios contables**

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

**f) Corrección de errores**

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2014.

**g) Impacto medioambiental**

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

**3. Normas de registro y valoración**

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

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

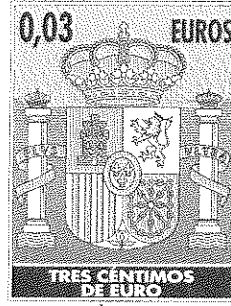
*i. Clasificación de los activos financieros*

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

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
  - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
  - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.



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



0M7090557

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

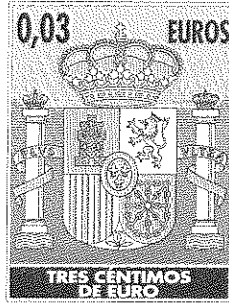
## ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M7090558

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

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

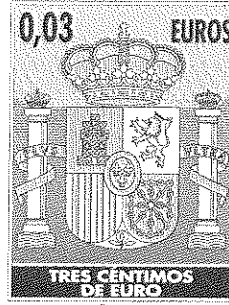
### *i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros*

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

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

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

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).



OM7090559

CLASE 8.<sup>a</sup>

INSTRUMENTOS FINANCIEROS

- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.

- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

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

Hasta la fecha del traspaso (véase Nota 1) en el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden – Otros" se recogía, a título informativo, el valor nominal de los títulos de la cartera de la Sociedad.

#### *ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

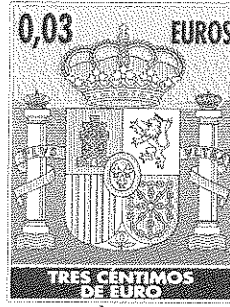
Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente,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

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

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M7090560

caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

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

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

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

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

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

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

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

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

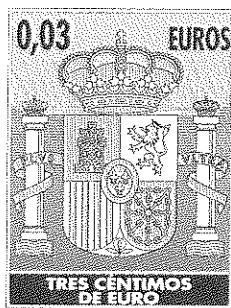
### d) *Contabilización de operaciones*

#### *i. Compraventa de valores al contado*

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones



CLASE 8.ª



0M7090561

de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

#### *ii. Compraventa de valores a plazo*

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

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

#### *iii. Adquisición temporal de activos*

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

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

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

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

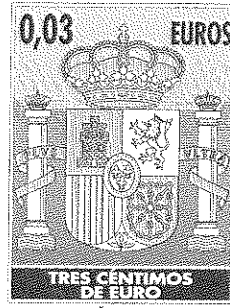
Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

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

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M7090562

contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

#### *v. Garantías aportadas a la Sociedad*

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de éstos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

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

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

#### **f) Instrumentos de patrimonio propio**

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

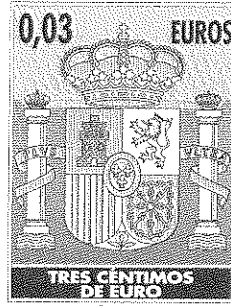
De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

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

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



CLASE 8.ª



0M7090563

**g) Reconocimiento de ingresos y gastos**

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

*i. Ingresos por intereses y dividendos*

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

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

*ii. Comisiones y conceptos asimilados*

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

Las comisiones de gestión, de depósito, las comisiones asociadas a la prestación del servicio de análisis financiero y otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento de la Sociedad se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe "Otros gastos de explotación - Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Hasta la fecha del traspaso (véase Nota 1) estos gastos se registraban en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

*iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros*

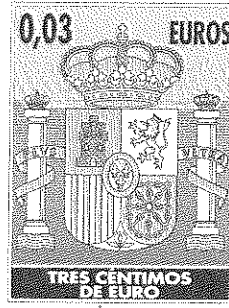
El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, producido en el ejercicio, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i). No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, la Sociedad registra las variaciones de valor razonable procedentes de activos enajenados producidas desde la fecha de adquisición, aunque ésta sea anterior al inicio de cada ejercicio, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" con contrapartida en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad.

*iv. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM7090564

#### **h) Impuesto sobre beneficios**

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

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

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

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

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

#### **i) Transacciones en moneda extranjera**

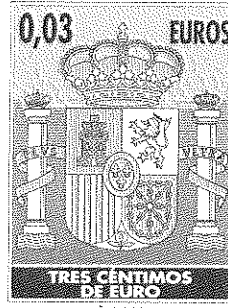
La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

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

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

#### **j) Operaciones vinculadas**

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un



0M7090565

CLASE 8.<sup>a</sup>

procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

#### 4. Distribución de resultados

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

	Euros
<b>Base de distribución-</b> Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio	584.419,30
<b>Distribución-</b> Reserva legal	58.441,93
Reserva voluntaria	525.977,37
	<b>584.419,30</b>

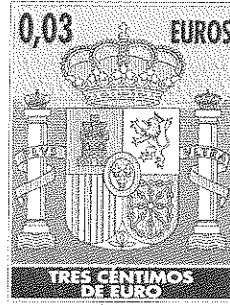
#### 5. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2015 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Inferior a 1 año	423.588,61
Comprendido entre 1 y 2 años	690.844,47
	<b>1.114.433,08</b>

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:



OM7090566

CLASE 8.<sup>a</sup>

	Euros
<b>Compromisos por operaciones largas de derivados</b>	
Futuros comprados	1.385.020,00
	1.385.020,00
<b>Compromisos por operaciones cortas de derivados</b>	
Futuros y operaciones a plazo de venta	157.830,00
	157.830,00
<b>Total</b>	<b>1.542.850,00</b>

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

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2015 se recogen 145 miles de euros (2 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Credit Suisse AG, Sucursal en España, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8). Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

#### **Gestión del riesgo:**

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

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

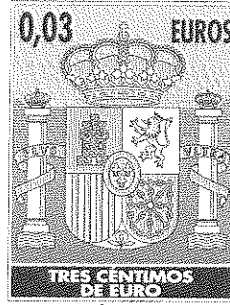
La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo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

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM7090567

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

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

- Límite general a la inversión en derivados:

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

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

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

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

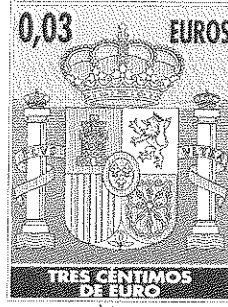
Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM7090568

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

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

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

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

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
- Acciones y participaciones de IIC no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, distintas de las previstas en el artículo 48.1.c) y d).
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre, tanto las reguladas en los artículos 73 y 74 como las instituciones extranjeras similares.
- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.

- Coeficiente de liquidez:

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios de la Sociedad.

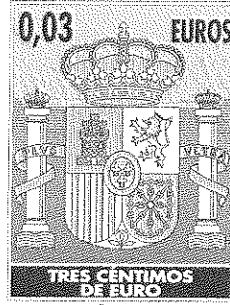
- Obligaciones frente a terceros:

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M7090569

### **Riesgo de crédito**

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

### **Riesgo de liquidez**

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

### **Riesgo de mercado**

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

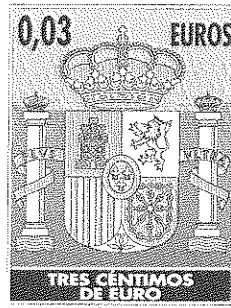
- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro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

Asimismo, la sociedad gestora no sólo mantiene una adecuada diversificación de los activos a nivel de títulos, sino también sigue las decisiones de asignación por clase de activos y sectores en función de las previsiones y dentro de los límites legales y los establecidos en el Folleto. En general, la inversión en mercados emergentes, en caso de estar permitida y de realizarse por considerarlo una opción interesante, se realiza en una proporción adecuada, generalmente acotada. Adicionalmente, se hace un seguimiento de parámetros como la volatilidad y el VAR de la cartera.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por la Sociedad se encuentran descritos en el Folleto informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.

## **6. Tesorería**

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



0M7090570

CLASE 8.<sup>a</sup>

	Euros
<b>Cuentas en el depositario:</b>	
Credit Suisse AG, Sucursal en España, S.A. (cuentas en euros)	1.206.150,19
Credit Suisse AG, Sucursal en España, S.A. (cuentas en divisa)	1.242.865,03
	2.449.015,22
<b>Otras cuentas de tesorería:</b>	
Otras cuentas de tesorería en divisa	25.911,77
	25.911,77
	<b>2.474.926,99</b>

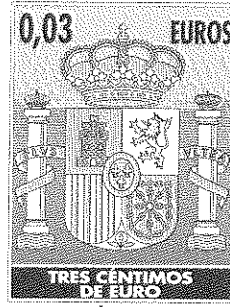
Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2015 un tipo de interés anual del EONIA menos 0,50 puntos porcentuales para las cuentas en euros y del LIBOR para las cuentas en divisa, ambos revisables y liquidables trimestralmente.

**7. Patrimonio atribuido a participes o accionistas-Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas**

**Capital y Acciones propias**

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

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



OM7090571

CLASE 8.<sup>a</sup>

	Euros	
	31-12-2015	31-12-2014
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	1.470.235	1.470.235
Valor nominal unitario	10,00	10,00
Capital estatutario máximo	24.040.500,00	24.040.500,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(9.338.150,00)	(9.338.150,00)
<b>Capital</b>	<b>14.702.350,00</b>	<b>14.702.350,00</b>
<i>Capital inicial</i>	<i>2.404.050,00</i>	<i>2.404.050,00</i>
<i>Capital estatutario emitido</i>	<i>12.298.300,00</i>	<i>12.298.300,00</i>
<b>Nominal acciones propias en cartera</b>	<b>(1.959.210,00)</b>	<b>(1.973.540,00)</b>
<b>Capital en circulación</b>	<b>12.743.140,00</b>	<b>12.728.810,00</b>
Número de acciones en circulación	1.274.314	1.272.881
Valor liquidativo de la acción	14,11	13,66
<b>Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio</b>	<b>17.980.384,51</b>	<b>17.385.481,25</b>

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

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

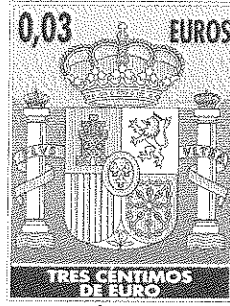
Al 31 de diciembre de 2015, el único accionista de la Sociedad que poseía un porcentaje de participación significativa superior al 20% del capital en circulación era el siguiente:

	Nº de Acciones	% de Participación
Malpica 100, S.L.	1.023.248	80,30%

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el número de accionistas de la Sociedad era de 208 y 140, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM7090572

### Prima de emisión

En el caso de puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran, en su caso, en el epígrafe "Prima de emisión" del balance.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de este saldo para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

### Reservas

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

	Euros	
	31-12-2015	31-12-2014
Reserva legal	634.376,49	607.041,89
Reserva voluntaria	1.803.072,09	1.557.418,93
<b>Reservas</b>	<b>2.437.448,58</b>	<b>2.164.460,82</b>

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

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

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

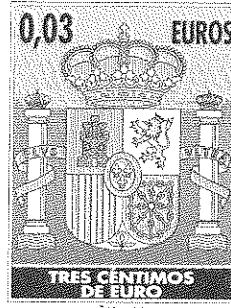
### 8. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, durante los ejercicios 2015 y 2014, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

Adicionalmente, según se indica en la Nota 1, GBS Finanzas Investcapital, A.V., S.A. presta un servicio de asesoramiento financiero sobre la totalidad de las inversiones mantenidas por la Sociedad. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad devenga como gasto una comisión de asesoramiento calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente. Al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad ha devengado honorarios por este asesoramiento por importe de 83 miles de euros (107 miles de euros al 31 de diciembre de 2014). Adicionalmente, y también conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad devengaba como gasto que se liquidaba anualmente una comisión de asesoramiento calculada en función de los rendimientos positivos del ejercicio. Al 31 de diciembre de 2015, se ha devengado un importe de 53 miles de euros por este concepto (35 miles de euros al 31 de



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M7090573

diciembre de 2014). Ambos importes se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2015 y 2014, ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente. Hasta el 30 de noviembre de 2015, esta comisión se satisfacía mensualmente.

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

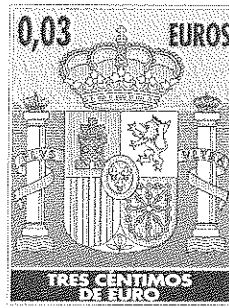
El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones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

1. Garantizar que los flujos de tesorería de la Sociedad estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos de la Sociedad se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.
4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre de la Sociedad.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto de la Sociedad.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora, o en su caso, los administradores de la Sociedad deben remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.



CLASE 8.<sup>a</sup>

ANEXO 1 DEL INFORME DE GESTIÓN



0M7090574

12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

Incluido en el epígrafe "Otros gastos de explotación - Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias se recogen, en su caso, el importe de las retenciones fiscales, que han sido consideradas no recuperables, sobre rendimientos con origen en títulos extranjeros. Hasta la fecha de traspaso (véase Nota 1), en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias se recogía, en su caso, el importe de los rendimientos con orden en títulos extranjeros, registrándose simultáneamente en el epígrafe "Otros gastos de explotación - Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, el importe de las retenciones fiscales sobre dichos rendimientos. Si finalmente se producía la recuperación efectiva de dichas retenciones, se registraba en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias. La mencionada modificación en el registro contable no supone, en ningún caso, un efecto significativo para estas cuentas anuales.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad de los ejercicios 2015 y 2014 han ascendido a 3 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación - Otros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

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

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

## **9. Situación fiscal**

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2011 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 45 y 248 miles de euros, respectivamente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

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

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M7090575

contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

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

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

Durante los ejercicios 2015 y 2014, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

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

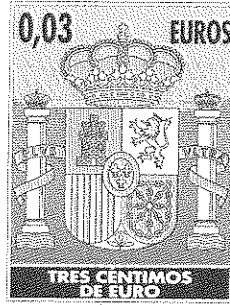
Al cierre del ejercicio 2015 los Administradores de la Sociedad no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M7090576

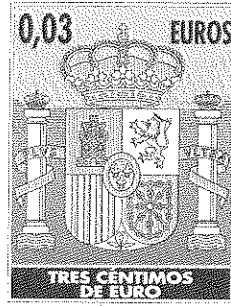
Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2015

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

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0214973069	BONOS BBVA 1,497 2017-02-15	690.844,47
<b>TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda</b>			<b>690.844,47</b>
EUR	ES0118626037	PARTICIPACIONES ELCANO INVERSIONES FINANC SICAV	430.159,60
EUR	ES0109924003	PARTICIPACIONES ARCANO EUROPEAN INCOME-A1	911.090,94
EUR	ES0108942030	PARTICIPACIONES ALTOMORO INVERSIONES	1,30
EUR	ES0155528039	PARTICIPACIONES INVERSIONES LES BEDULES	10,67
EUR	FR0010251744	PARTICIPACIONES LYXOR ETF IBEX 35	290.168,58
EUR	ES0167211004	PARTICIPACIONES OKAVANGO DELTA - I	274.278,98
EUR	ES0165142037	PARTICIPACIONES MUTUAFONDO CORTO PLAZO-A	527.474,15
EUR	ES0159201005	PARTICIPACIONES MAGALLANES VALUE INVESTORS SA	485.247,43
<b>TOTAL Cartera interior-Instituciones de Inversión colectiva</b>			<b>2.918.431,65</b>
EUR	XS0805410239	BONOS FIAT FINANCE & TRADE 7,750 2016-10-17	423.588,61
<b>TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda</b>			<b>423.588,61</b>
USD	VGG607541015	ACCIONES MICHAEL KORS HOLDINGS LTD	184.404,35
<b>TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio</b>			<b>184.404,35</b>
EUR	LU0289089384	PARTICIPACIONES JPMORGAN A.MANAG. EUROPE SAR	496.222,22
USD	LU0360482987	PARTICIPACIONES MORGAN STANLEY INVESTMENT INC	658.847,90
EUR	FR0010135103	PARTICIPACIONES CARMIGNAC PATRIMOINE	812.289,89
EUR	FR0010149120	PARTICIPACIONES CARMIGNAC SECURITE	497.128,30
EUR	LU0880599641	PARTICIPACIONES FIDELITY FUND MNAG.LTD	638.898,68
EUR	LU0968301142	PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT MNAG.LUX	283.412,43
EUR	LU0333810850	PARTICIPACIONES GOLDMAN SACHS ASSET MANAG INTE	211.871,55
EUR	FR0007054358	PARTICIPACIONES LYXOR ETF EURO STOXX 50(MSE FP)	312.237,02
EUR	FR0011645647	PARTICIPACIONES LYXOR UCITS ETF EUROSTX (BNKE FP)	377.120,84
EUR	LU0252633754	PARTICIPACIONES LYXOR ETF DAX FP (DAX FP)	455.833,78
EUR	LU0235308482	PARTICIPACIONES VIRMONT	462.110,22
EUR	IE0032904330	PARTICIPACIONES JO HAMBRO INVESTMENT MANAG.	563.686,11



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M7090577

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	LU0136412771	PARTICIPACIONES ODEY ASSET MANAGEMENTE LLP	695.774,41
EUR	GB00B1VMD022	PARTICIPACIONES M&G SECURITIES LTD/UK	548.858,03
USD	IE00B3N32X37	PARTICIPACIONES HEPTAGON CAPITAL LLP	560.953,75
EUR	LU0256839274	PARTICIPACIONES ALLIANZ GLOBAL INVEST IRELAND	610.670,36
EUR	IE00B85RQ587	PARTICIPACIONES MUZINICH LONG SHORT-HD EUR-E (MUHL	838.300,46
EUR	IE00BWZMLC31	PARTICIPACIONES ODEY-EUROPEAN FOCUS FD-AEURA (ODEF	494.618,83
EUR	LU0853555893	PARTICIPACIONES THE JUPITER GLOBAL FUND	532.126,60
EUR	IE0033758917	PARTICIPACIONES MUZINICH & CO INC/IRELAND	558.623,01
USD	LU0502882342	PARTICIPACIONES CONVENTUM LYRICAL	559.280,04
<b>TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva</b>			<b>11.168.864,43</b>



CLASE 8.ª

INSTRUMENTOS



0M7090578

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

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

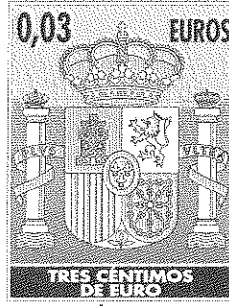
### Evolución de los negocios (mercados), situación de la Sociedad y evolución previsible

El año 2015 ha resultado bastante movido para los inversores. El ejercicio arrancó con una ronda de expansión cuantitativa por parte del BCE que fue seguida de acontecimientos importantes como la crisis griega, las preocupaciones por el crecimiento de China, el anuncio de medidas de estímulo adicionales desde el BCE y, por último, el incremento de los tipos de interés por parte de la Fed. En este escenario, la trayectoria de la renta variable fue especialmente volátil: el ejercicio empezó con fuerza, pero acabó cerrando con rentabilidades cercanas a cero, aunque con divergencias regionales importantes, favoreciendo a aquellos mercados en los que se aplicaban las políticas monetarias más flexibles. A lo largo del año, el BCE cumplió con su objetivo de compra de bonos por cerca de 1,5 billones de euros en el marco de su programa de expansión cuantitativa. Aunque estas medidas impulsaron a la renta variable europea, esta registró un retroceso a mitad de año a raíz de las preocupaciones por una eventual salida de Grecia del euro y, posteriormente, por miedos relativos al crecimiento de China. Finalmente, ambos temores se disiparon y los mercados repuntaron, aunque en el último mes volvieron las caídas. Las mejores rentabilidades procedieron de Japón, donde la expansión cuantitativa continúa y los beneficios corporativos crecen pese a su más bien débil recuperación. La debilidad continuada en los mercados de materias primas –sumada a la solidez del dólar, las preocupaciones por China, las salidas de capitales y unos niveles de endeudamiento en rápido crecimiento– contribuyó a perfilar otro año difícil para los mercados emergentes. El S&P 500, por su parte, pareció ir también a contracorriente durante todo el año, luchando contra la fortaleza del dólar y el desplome en las ganancias del sector energético.

El cuarto trimestre arrancó con una relajación de las preocupaciones que habían aflorado durante el verano en relación con China. Aunque muchos se temieron que el gigante asiático sería el próximo en experimentar una devaluación sustancial de la divisa –exportando con ella otra ola de devaluación al mundo desarrollado–, llegado el otoño tanto la divisa como los mercados de valores chinos mostraron signos de estabilización, y los inversores comenzaron a reconocer que el sector servicios conservaba su solidez pese a la desaceleración vivida en la vertiente manufacturera de la economía, y gracias a ello la renta variable recuperó parte del terreno perdido durante el verano.

Mientras que en la zona euro las expectativas de inflación retrocedían hasta los niveles registrados durante el inicio del año, en otoño Mario Draghi volvió a insinuar que el banco central estaba preparando anunciar más estímulos, lo que contribuyó a debilitar el euro y suscitar un repunte de las bolsas en octubre y noviembre. La expansión cuantitativa del BCE ayudó también a mantener en niveles bajos las tires de la renta fija de Europa, donde los bonos italianos registraron una evolución especialmente buena y el bono español a diez años cerró el ejercicio por debajo del 2% pese a la incertidumbre política generada por los inconcluyentes resultados de las elecciones generales celebradas en diciembre.

Cuando Draghi se decidió por fin a anunciar la ampliación de seis meses en su programa de expansión cuantitativa y un recorte adicional en el tipo de depósito (dejándolo en el 0,3%), las expectativas eran ya tan elevadas que las medidas terminaron por decepcionar a los mercados y provocar un fortalecimiento del euro y una caída en los mercados de renta variable a comienzos de diciembre. Sin embargo, ello no impidió que la moneda única cerrase el trimestre más débil que al inicio.



0M7090579

CLASE 8.ª

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y HACIENDA

A este respecto, la mejora continuada en el mercado laboral estadounidense llevó a Janet Yellen, presidenta de la Fed, a lanzar a los mercados claras pistas de que el banco central iba a elevar los tipos de interés antes del cierre del ejercicio, como así hizo.

El desplome en el precio del crudo ha sido uno de los temas principales de 2015 y probablemente continuará teniendo un peso importante en las perspectivas para 2016. En nuestra opinión, la caída ha estado motivada principalmente por el gran incremento en la oferta, y no tanto por la reducción en la demanda, un hecho crucial si tenemos en cuenta que la última vez que el petróleo cayó tan bajo –es decir 2008– el descenso fue consecuencia de un desplome en la demanda a raíz de la recesión mundial. No obstante, en esta ocasión la marcada bajada en el coste del crudo debería tener un impacto más positivo al proporcionar a los consumidores más dinero que destinar a otros bienes.

En este escenario de volatilidad, las rentabilidades de los distintos activos durante el año han sido decepcionantes. Los mercados de renta variable acababan con resultados mixtos, con el MSCI Mundial prácticamente plano, con un +0,15%. Los mercados emergentes se llevaban la peor parte, al caer el MSCI EM un -8,02%, el S&P retrocedía un -0,73%, mientras el Eurostoxx 50 y el Nikkei daban la nota positiva, con un +3,85% y un +9,07% respectivamente. En renta fija también ha predominado la volatilidad: en el caso de la deuda pública, la TIR del 10 años americano pasaba del 2,17% al 2,27% y el Bund a 10 años pasaba de 0,54% a 0,63%, pero con bastantes variaciones durante el año. En cuanto al crédito, los bonos “investment grade” aguantaban el tipo pero sin embargo el “high yield” sufría ampliaciones - afectado sobre todo por el sector de energía -, así como la deuda emergente.

Preveemos que 2016 será otro año de divergencia en las políticas monetarias en el que la Fed continuará subiendo los tipos de interés, mientras que el BCE, el Banco de Japón y el Banco Popular Chino permanecen en “modo de expansión”. Aunque los mercados ya han reflejado parte de esta disparidad en sus valoraciones, en caso de que la Fed aumente los tipos tres o cuatro veces más el dólar podría ser objeto de un ligero repunte adicional. Otra posibilidad de cara a 2016 es que las tiras de la deuda pública se amplíen a medida que mejoran las perspectivas de inflación, especialmente si los tipos estadounidenses aumentan a una velocidad mayor de la esperada por los mercados. Aunque a la vista de las actuales valoraciones no auguramos rentabilidades muy elevadas en las principales clases de activos, sí anticipamos rentabilidades moderadamente positivas, principalmente ante la ausencia de recesión en Estados Unidos en 2016, previsión que constituye un tema fundamental y que deberemos vigilar a lo largo del año. Los riesgos que más nos preocupan son una posible desaceleración en la economía estadounidense y la posibilidad de que las dificultades procedentes de los mercados emergentes se propaguen a las bolsas mundiales y el sistema económico global. Por lo que respecta a las regiones, mostramos preferencia por aquellos mercados con posibilidades de sacar partido de los estímulos monetarios, ampliar sus márgenes y beneficiarse de sus respectivas recuperaciones nacionales. En este sentido, Europa reúne las condiciones necesarias y podría volver a obtener buenos resultados en 2016.

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

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

#### **Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2015**

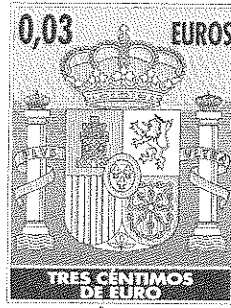
Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

#### **Investigación y desarrollo**

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M7090580

#### **Adquisición de acciones propias**

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2015, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 2.633.432,28 euros (véase Nota 7 de la Memoria).

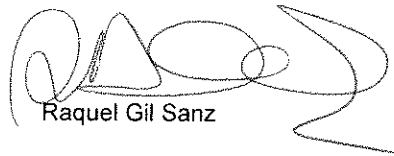
#### **Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales**

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

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Norcafix, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, Raquel Gil Sanz, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 31 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 26 de febrero de 2016

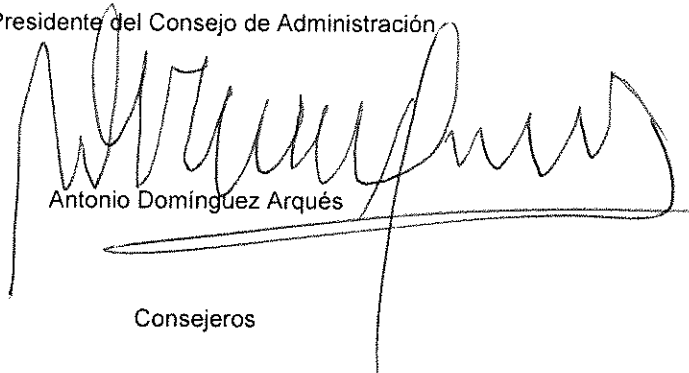
El Secretario no Consejero



Raquel Gil Sanz


---

El Presidente del Consejo de Administración




Antonio Domínguez Arqués

Consejeros



Emilio Carlos Fernández Fernández




Aeris Gestión, S.L. (representada por Antonio Fernández Fernández)

## ANEXO

---

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio 2015 de la Sociedad Norcafix, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, se compone de 31 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0M7090550 a 0M7090580, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 26 de febrero de 2016

  
Raquel Gil Sanz  
Secretario no Consejero