

RÍO URUMEA DE INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 e
informe de gestión del ejercicio 2014



INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2014, 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 Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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



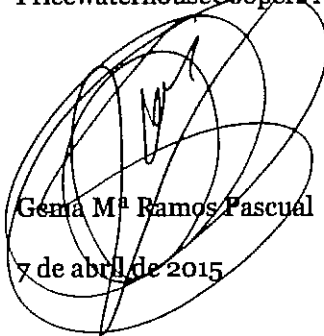
Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. a 31 de diciembre de 2014, 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 2014 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 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Gemá Mª Ramos Pascual
7 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2016 Nº 01/15/06758
SELLO CORPORATIVO: 95,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2011 de 14 de febrero.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en euros)

ACTIVO	2014	2013
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	2 942 826,94	2 810 418,96
Deudores	21 531,81	21 289,17
Cartera de inversiones financieras	2 781 702,75	2 775 651,63
Cartera interior	750 206,19	1 101 993,89
Valores representativos de deuda	198 565,20	209 364,10
Instrumentos de patrimonio	350 545,84	266 659,09
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	201 095,15	625 970,70
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	2 019 355,64	1 657 391,03
Valores representativos de deuda	794 519,81	348 808,02
Instrumentos de patrimonio	459 583,68	530 467,48
Instituciones de Inversión Colectiva	751 710,91	778 045,53
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	13 541,24	70,00
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	12 140,92	16 266,71
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	139 592,38	13 478,16
TOTAL ACTIVO	2 942 826,94	2 810 418,96

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2014.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	2 930 050,70	2 802 247,90
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	2 930 050,70	2 802 247,90
Capital	3 097 878,00	3 103 103,62
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(7 078,82)	(7 057,60)
Reservas	55 412,53	50 186,91
(Acciones propias)	(6 966,98)	(6 838,64)
Resultados de ejercicios anteriores	(337 146,39)	(531 953,09)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	127 952,36	194 806,70
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	12 776,24	8 171,06
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	5 873,60	5 633,55
Pasivos financieros	-	-
Derivados	4 300,47	-
Periodificaciones	2 602,17	2 537,51
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	2 942 826,94	2 810 418,96
CUENTAS DE ORDEN	2014	2013
Cuentas de compromiso	1 461 756,43	1 002 630,76
Compromisos por operaciones largas de derivados	338 471,39	717 098,86
Compromisos por operaciones cortas de derivados	1 123 285,04	285 531,90
Otras cuentas de orden	21 136 998,04	21 368 992,40
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	20 902 122,00	20 937 380,55
Pérdidas fiscales a compensar	234 768,94	431 611,85
Otros	107,10	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	22 598 754,47	22 371 623,16

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2014.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

**Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales
terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013**
(Expresadas en euros)

	2014	2013
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	2 024,84	1 309,55
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(34 820,10)	(32 239,63)
Comisión de gestión	(22 769,50)	(21 547,35)
Comisión de depositario	(2 846,24)	(2 693,48)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(9 204,36)	(7 998,80)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(32 795,26)	(30 930,08)
Ingresos financieros	53 089,26	62 932,77
Gastos financieros	(29,65)	(131,60)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	73 869,57	133 554,87
Por operaciones de la cartera interior	(5 375,78)	38 012,72
Por operaciones de la cartera exterior	79 245,35	95 542,15
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	770,04	(881,16)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	33 048,40	30 261,90
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	19 097,85	3 800,63
Resultados por operaciones de la cartera exterior	7 645,40	(5 357,41)
Resultados por operaciones con derivados	6 305,15	31 818,68
Otros	-	-
Resultado financiero	160 747,62	225 736,78
Resultado antes de impuestos	127 952,36	194 806,70
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	127 952,36	194 806,70

Las Notas 1 a 13, 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 2014.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos										
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias										
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas										
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias										
Total de ingresos y gastos reconocidos										
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto										
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2013	3 103 103,62	(7 057,60)	50 186,91	(6 838,64)	(531 953,09)	-	194 806,70	-	-	2 802 247,90
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	3 103 103,62	(7 057,60)	50 186,91	(6 838,64)	(531 953,09)	-	194 806,70	-	-	2 802 247,90
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	127 952,36	-	-	127 952,36
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	194 806,70	-	(194 806,70)	-	-	-
Operaciones con accionistas	(5 225,62)	(21,22)	5 225,62	(128,34)	-	-	-	-	-	(149,56)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	3 097 878,00	(7 078,82)	55 412,53	(6 966,98)	(337 146,39)	-	127 952,36	-	-	2 930 050,70

Las Notas 1 a 13, 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 2014.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos										
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias									194 806,70	
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									194 806,70	
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto										
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012	3 103 103,62	(7 020,21)	50 186,91	(5 929,46)	(672 044,09)	-	140 091,00	-	-	2 608 387,77
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	3 103 103,62	(7 020,21)	50 186,91	(5 929,46)	(672 044,09)	-	140 091,00	-	-	2 608 387,77
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	194 806,70	-	-	194 806,70
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	140 091,00	-	(140 091,00)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(37,39)	-	(909,18)	-	-	-	-	-	(946,57)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	3 103 103,62	(7 057,60)	50 186,91	(6 838,64)	(531 953,09)	-	194 806,70	-	-	2 802 247,90

ORIGINAL

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en San Sebastián el 17 de julio de 1998. Tiene su domicilio social en C/ Padilla 17, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 29 de enero de 1999 con el número 387, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

Durante el ejercicio 2013, la gestión, representación y administración de la Sociedad estaba encomendada a BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U. hasta el 13 de noviembre de 2013 y, a partir de esa fecha, a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. Con dicha fecha quedó inscrita en el Registro Mercantil la fusión por absorción de BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U. por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. y con fecha 3 de diciembre de 2013 fue inscrita en el registro administrativo de la C.N.M.V.

Una vez designada BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. como Entidad Gestora de la S.I.C.A.V. por acuerdo adoptado en Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada en el ejercicio 2014, la gestión, representación y administración de la Sociedad está encomendada a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad, Banco Depositario BBVA, S.A. Durante los ejercicios 2014 y 2013 dicha Entidad Depositaria ha desarrollado las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

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

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de gestión ha sido del 0,80%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de depositaria ha sido del 0,10%.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 la Sociedad ha recibido 2.129,10 euros y 849,97 euros, respectivamente, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, en las que ha invertido la Sociedad a través de la plataforma BBVA Quality Funds.

b) Gestión del riesgo

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

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

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

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2014, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2014 y 2013.

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2014, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2013, es la siguiente:

	2014	2013
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	<u>127 952,36</u>	<u>194 806,70</u>
	<u>127 952,36</u>	<u>194 806,70</u>
Propuesta de distribución		
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>127 952,36</u>	<u>194 806,70</u>
	<u>127 952,36</u>	<u>194 806,70</u>

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

Según se establece en el artículo 273 de la Ley de Sociedades de Capital, en el caso de que existan pérdidas de ejercicios anteriores que hagan que el valor del patrimonio neto de la Sociedad sea inferior a la cifra del capital social, el beneficio del ejercicio se destinará a la compensación de estas pérdidas

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

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

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

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

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

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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

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

i) Cuentas de compromiso

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

j) Moneda extranjera

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

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

k) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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

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

l) Valor teórico de las acciones

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

m) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Depósitos de garantía	4 938,98	11 499,00
Administraciones Públicas deudoras	14 682,39	8 273,85
Operaciones pendientes de liquidar	1 480,42	982,04
Otros	430,02	534,28
	<u>21 531,81</u>	<u>21 289,17</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se desglosa tal y como sigue:

	2014	2013
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	14 681,32	8 273,85
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	1,07	-
	<u>14 682,39</u>	<u>8 273,85</u>

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Administraciones Públicas acreedoras	30,34	27,14
Otros	5 843,26	5 606,41
	<u>5 873,60</u>	<u>5 633,55</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 recoge otras retenciones.

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

Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se muestra a continuación:

	2014	2013
Cartera interior	750 206,19	1 101 993,89
Valores representativos de deuda	198 565,20	209 364,10
Instrumentos de patrimonio	350 545,84	266 659,09
Depósitos en Entidades de Crédito	201 095,15	625 970,70
Cartera exterior	2 019 355,64	1 657 391,03
Valores representativos de deuda	794 519,81	348 808,02
Instrumentos de patrimonio	459 583,68	530 467,48
Instituciones de Inversión Colectiva	751 710,91	778 045,53
Derivados	13 541,24	70,00
Intereses de la cartera de inversión	12 140,92	16 266,71
	2 781 702,75	2 775 651,63

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2014. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2013.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Depositario BBVA, S.A., excepto los Depósitos en Entidades de Crédito a la vista o con vencimiento no superior a doce meses, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, cuya contraparte se encuentra detallada en los Anexos I y III, respectivamente.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha oscilado entre el 0,10% y el 0,45%.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2014 y 2013 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	2013	Operaciones con acciones	Otros	2014
Capital inicial	2 404 048,42	(4 048,42)	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	699 055,20	(1 177,20)	-	697 878,00
	3 103 103,62	(5 225,62)	-	3 097 878,00

	2012	Operaciones con acciones	Otros	2013
Capital inicial	2 404 048,42	-	-	2 404 048,42
Capital estatutario emitido	699 055,20	-	-	699 055,20
	3 103 103,62	-	-	3 103 103,62

El 1 de enero de 2013 el capital social inicial está representado por 400.000 acciones de 6,01012105 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, y el capital estatutario máximo se establecía en 24.040.484,20 euros representado por 4.000.000 acciones de 6,01012105 euros nominales cada una.

Con fecha 5 de junio de 2013, la Junta General de Accionistas de la Sociedad acuerda la reducción del valor nominal de todas y cada una de las acciones emitidas pasando de 6,01012105 euros por acción a 6 euros por acción con abono a reservas de libre disposición. Esta operación ha supuesto una reducción del capital de 5.225,62 euros, que se ha distribuido en una disminución de 4.048,42 euros de capital social inicial y de 1.177,20 euros de capital estatutario emitido. Estos acuerdos fueron inscritos en el Registro Mercantil con fecha 8 de abril de 2014, por lo que fueron registrados en la contabilidad de la Sociedad en fecha posterior a dicha inscripción.

De esta forma, el capital social inicial de la Sociedad ha quedado establecido, al 31 de diciembre de 2014, en 2.400.000 euros representado por 400.000 acciones de 6 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 15 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital estatutario máximo se establece en 24.000.000 euros representado por 4.000.000 acciones de 6 euros nominales cada una.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

b) Reservas y resultado del ejercicio

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	2013	Distribución resultados de 2013	Resultado de 2014	Otros	2014
Reserva legal	7 325,13	-	-	-	7 325,13
Reserva voluntaria	-	-	-	5 225,62	5 225,62
Otras reservas	42 861,78	-	-	-	42 861,78
Resultado de ejercicios anteriores	(531 953,09)	194 806,70	-	-	(337 146,39)
Resultado del ejercicio	194 806,70	(194 806,70)	127 952,36	-	127 952,36
	(286 959,48)	-	127 952,36	5 225,62	(153 781,50)

	2012	Distribución resultados de 2012	Resultado de 2013	Otros	2013
Reserva legal	7 325,13	-	-	-	7 325,13
Otras reservas	42 861,78	-	-	-	42 861,78
Resultado de ejercicios anteriores	(672 044,09)	140 091,00	-	-	(531 953,09)
Resultado del ejercicio	140 091,00	(140 091,00)	194 806,70	-	194 806,70
	(481 766,18)	-	194 806,70	-	(286 959,48)

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

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2014 y 2013, ha sido el siguiente:

	2014	2013
Saldo al 1 de enero	(6 838,64)	(5 929,46)
Entradas	(171,84)	(1 050,71)
Salidas	43,50	141,53
Saldo al 31 de diciembre	(6 966,98)	(6 838,64)

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad mantenía 1.271 y 1.253 acciones propias en cartera, respectivamente.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2014	2013
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>2 930 050,70</u>	<u>2 802 247,90</u>
Número de acciones en circulación	<u>515 042</u>	<u>515 060</u>
Valor teórico por acción	<u>5,69</u>	<u>5,44</u>
Número de accionistas	<u>104</u>	<u>102</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, 1 accionista, persona física, poseía acciones que representaban el 99% y el 98,99% de la cifra de capital social, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

10. **Cuentas de compromiso**

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados y, en su caso, la participación en otras Instituciones de Inversión Colectiva de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

11. **Otras cuentas de orden**

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Capital nominal no suscrito ni en circulación	20 902 122,00	20 937 380,55
Pérdidas fiscales a compensar	234 768,94	431 611,85
Otros	<u>107,10</u>	<u>-</u>
	<u>21 136 998,04</u>	<u>21 368 992,40</u>

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene de aplicar el 1% al resultado contable una vez deducidas las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores que se compensarán en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

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

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

13. Otra información

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste, al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013, ascienden a 2 miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2014, se compone de tres hombres.

Al 31 de diciembre de 2014, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser objeto de comunicación de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

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

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
PAGARE BANCO DE SABADELL, 01,199 2015-02-11	EUR	99 275,64	614,66	99 340,70	65,06	ES05138624Y2
PAGARE BANCO SANTANDER, S. 01,000 2015-03-13	EUR	99 100,00	721,95	99 224,50	124,50	ES0513495MJ8
TOTALES Renta fija privada cotizada		198 375,64	1 336,61	198 565,20	189,56	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES PROSEGUR COMPAÑIA DE SEGURIDAD	EUR	19 077,46	-	18 880,00	(197,46)	ES0175438003
ACCIONES GRIFOLS	EUR	18 289,69	-	18 216,00	(73,69)	ES0171996012
ACCIONES SACYR	EUR	30 063,84	-	25 767,00	(4 296,84)	ES0182870214
ACCIONES ENAGAS	EUR	13 091,14	-	13 092,50	1,36	ES0130960018
ACCIONES ACERINOX	EUR	27 402,92	-	31 262,50	3 859,58	ES0132105018
ACCIONES INDITEX	EUR	22 869,06	-	23 705,00	835,94	ES0148396007
ACCIONES TELEFONICA	EUR	22 226,95	-	21 456,00	(770,95)	ES0178430E18
ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN	EUR	36 130,01	-	25 970,00	(10 160,01)	ES0142090317
ACCIONES ENDESA	EUR	17 001,80	-	20 770,25	3 768,45	ES0130670112
ACCIONES MAPFRE	EUR	25 892,15	-	28 130,00	2 237,85	ES0124244E34
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	29 774,50	-	22 625,00	(7 149,50)	LU0323134006
ACCIONES BANCO DE SABADELL	EUR	23 408,42	-	22 050,00	(1 358,42)	ES0113860A34
ACCIONES LIBERBANK	EUR	18 086,26	-	16 900,00	(1 186,26)	ES0168675009
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS	EUR	24 158,46	-	20 721,59	(3 436,87)	ES0178165017
ACCIONES ATRESMEDIA CORPORACION DE MEDIOS	EUR	22 519,25	-	23 280,00	760,75	ES0109427734
ACCIONES MELIA HOTELES INTERNATIONAL	EUR	16 855,51	-	17 720,00	864,49	ES0176252718
TOTALES Acciones admitidas cotización		366 847,42	-	350 545,84	(16 301,58)	
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
DEPÓSITO KUTXABANK, S.A. 02.750 2015-06-24	EUR	100 000,00	4 451,69	101 095,15	1 095,15	-
DEPÓSITO BANCO SANTANDER 01,200 2016-04-07	EUR	100 000,00	-	100 000,00	-	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		200 000,00	4 451,69	201 095,15	1 095,15	
TOTAL Cartera Interior		765 223,06	5 788,30	750 206,19	(15 016,87)	

ORIGINAL

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de Inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
BONO ESTADOS UNIDOS DE A 01,125 2021-01-15	USD	86 434,14	(111,24)	94 203,95	7 769,81	US912828PP91
BONO REPUBLICA DE ITALIA 01,133 2020-12-15	EUR	100 480,00	24,39	99 849,12	(630,88)	IT0005056541
TOTALES Deuda pública		186 914,14	(86,85)	194 053,07	7 138,93	
Renta fija privada cotizada						
BONO SUBORDI GASS NATURAL FENOSA 04,125 2049-11-30	EUR	101 388,00	475,01	102 710,95	1 322,95	XS1139494493
BONO ING BANK N.V. 00,955 2017-11-27	GBP	124 915,43	117,08	128 577,79	3 662,36	XS1143503891
BONO TELECOM ITALIA S.P. 04,500 2021-01-25	EUR	100 253,00	4 177,78	109 197,66	8 944,66	XS1020952435
BONO VODAFONE GROUP PLC 05,375 2017-12-05	GBP	69 637,61	(10,55)	71 356,63	1 719,02	XS0432619913
BONO SUBORDI TELEFONICA PARTICIP 04,900 2017-09-25	EUR	102 150,00	1 113,40	100 812,22	(1 337,78)	XS1111071574
TOTALES Renta fija privada cotizada		498 344,04	5 872,72	512 655,25	14 311,21	
Emissiones avaladas						
BONO INSTITUTO DE CRÉDIT 05,000 2016-11-14	USD	75 980,46	566,75	87 811,49	11 831,03	XS0274980431
TOTALES Emissiones avaladas		75 980,46	566,75	87 811,49	11 831,03	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES INTESA SANPAOLO SPA	EUR	17 875,44	-	19 376,00	1 500,56	IT0000072618
ACCIONES GENERAL ELECTRIC CO	USD	32 271,29	-	35 502,56	3 231,27	US3696041033
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	22 373,43	-	23 176,47	803,04	GB0007188757
ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	38 517,50	-	31 534,80	(6 982,70)	GB00BH4HKS39
ACCIONES TESCO PLC	GBP	14 495,40	-	14 601,17	105,77	GB0008847096
ACCIONES TELEFONAKTIEBOLAGET LM ERICSSON	SEK	13 805,27	-	14 931,04	1 125,77	SE000108656
ACCIONES KBC GROEP NV	EUR	20 811,46	-	20 922,75	111,29	BE0003565737
ACCIONES TELECOM ITALIA S.P.A.	EUR	26 979,22	-	26 460,00	(519,22)	IT0003497168
ACCIONES BARCLAYS PLC	GBP	29 500,01	-	28 217,35	(1 282,66)	GB0031348658
ACCIONES SAP SE	EUR	14 683,78	-	14 565,01	(118,77)	DE0007164600
ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	27 391,80	-	27 660,00	268,20	GB00B03MLX29
ACCIONES GDF SUEZ	EUR	20 316,24	-	19 430,00	(886,24)	FR0010208488
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	27 109,53	-	35 800,00	8 690,47	NL0010273215
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	12 719,58	-	13 250,00	530,42	DE0005557508
ACCIONES GENEL ENERGY PLC	GBP	23 778,61	-	18 026,13	(5 752,48)	JE00B55Q3P39
ACCIONES EBAY INC	USD	26 665,47	-	32 465,45	5 799,98	US2786421030
ACCIONES VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	28 499,25	-	29 510,00	1 010,75	FR000124141
ACCIONES ABB LTD	CHF	18 051,50	-	17 581,95	(469,55)	CH0012221716
ACCIONES ENEL SPA	EUR	19 328,37	-	20 328,00	999,63	IT0003128367
ACCIONES ING GROEP NV	EUR	15 995,90	-	16 245,00	249,10	NL00000303600
TOTALES Acciones admitidas cotización		451 169,05	-	459 583,68	8 414,63	

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PART BLACKROCK STR FD EUR ABS	EUR	72 649,39	-	75 090,00	2 440,61	LU0411704413
PART ISHARES MSCI JPN EUR HEDGED	EUR	90 840,17	-	98 796,00	7 955,83	IE00B42Z5J44
PART ISHARES STOXX EU 600 UCITS ETF DE	EUR	58 913,64	-	68 500,00	9 586,36	DE0002635307
PART ISHARES CORE DAX UCITS ETF DE	EUR	37 511,90	-	39 307,50	1 795,60	DE0005933931
PART THREADNEEDLE AMERICAN ABSOLUTE	EUR	57 600,00	-	57 075,00	(525,00)	LU0515764628
PART JB ABSO RET BND PLUS-C	EUR	65 745,02	-	64 090,51	(1 654,51)	LU0256049627
PART PAR SCHRÖDER INTL EMERG MKTS	USD	36 838,52	-	34 784,41	(2 054,11)	LU0106252546
PART JPMORGAN F-GL CONVERT	EUR	43 441,51	-	44 190,00	748,49	LU0210533500
PART BNYMELLON ABSOLUTE RETURN	EUR	90 988,00	-	90 480,00	(508,00)	IE00B3T5WH77
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		554 528,15	-	572 313,42	17 785,27	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PART SPDR TRUST SERIES I	USD	53 707,71	-	84 932,13	31 224,42	US78462F1030
PART ENERGY SELECT SECTOR SPDR	USD	28 691,85	-	28 784,87	93,02	US81369Y5089
PART SPDR FINANCIAL SELECT SECTOR	USD	24 325,33	-	40 875,18	16 549,85	US81369Y6059
PART TECHNOLOGY SELECT SECTOR SPDR	USD	18 580,10	-	23 920,99	5 340,89	US81369Y8030
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		125 304,99	-	178 513,17	53 208,18	
Acciones y participaciones 48.1.j.2º)						
PART ALTERNATIVE STRAT-MULTISTRAT	EUR	82 265,46	-	884,32	(81 381,14)	LU0210877261
TOTALES Acciones y participaciones 48.1.j.2º)		82 265,46	-	884,32	(81 381,14)	
TOTAL Cartera Exterior		1 974 506,29	6 352,62	2 005 814,40	31 308,11	

ORIGINAL

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compra de opciones "call"				
S&P 500 UNDERLYING 1	USD	8 574,17	9 607,24	20/03/2015
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	231 000,00	3 934,00	20/03/2015
TOTALES Compra de opciones "call"		239 574,17	13 541,24	
Otros compromisos de compra				
SPDR TECHNOLOGY SELECT SECTOR	USD	23 920,99	23 920,99	-
PAR.ALTERNATIVE STRAT-MULTISTRAT	EUR	884,32	884,32	-
PAR.SCHRODER INTL EMERG MKTS-CAC	USD	34 784,41	34 784,41	-
ISHARES CORE DAX UCITS ETF DE	EUR	39 307,50	39 307,50	-
TOTALES Otros compromisos de compra		98 897,22	98 897,22	
Futuros vendidos				
BUND 10 ANOS NOTION 1000	EUR	155 870,00	155 870,00	06/03/2015
BONO 2 ANOS UNDERLY 2000	USD	541 954,54	541 956,78	06/04/2015
BONO 10A USD UNDE 1000	USD	209 576,42	209 577,28	31/03/2015
TOTALES Futuros vendidos		907 400,96	907 404,06	
Emisión de opciones "call"				
S&P 500 UNDERLYING 1	USD	8 884,08	3 016,47	20/03/2015
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	207 000,00	1 284,00	20/03/2015
TOTALES Emisión de opciones "call"		215 884,08	4 300,47	
TOTALES		1 461 756,43	1 024 142,99	

ORIGINAL

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 04,000 2015-07-30	EUR	68 043,50	2 113,76	71 936,91	3 893,41	ES000000123L8
TOTALES Deuda pública		68 043,50	2 113,76	71 936,91	3 893,41	
Adquisición temporal de activos						
REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,549 2014-01-02	EUR	137 425,35	-	137 427,19	1,84	ES000000121S7
TOTALES Adquisición temporal de activos		137 425,35	-	137 427,19	1,84	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	24 158,46	-	22 548,79	(1 609,67)	ES0178165017
ACCIONES ABENGOA	EUR	1 686,89	-	1 740,80	53,91	ES0105200002
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	29 774,50	-	32 350,00	2 575,50	LU0323134006
ACCIONES MAPFRE SA	EUR	23 788,57	-	31 100,00	7 311,43	ES0124244E34
ACCIONES PROSEGUR COMPAÑIA DE SEGURIDAD	EUR	13 229,27	-	14 940,00	1 710,73	ES0175438003
ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN SA	EUR	23 133,28	-	23 560,00	426,72	ES0142090317
ACCIONES ACERINOX SA	EUR	37 688,04	-	32 364,50	(5 323,54)	ES0132105018
ACCIONES IBERDROLA SA	EUR	22 006,05	-	26 680,00	4 673,95	ES0144580Y14
ACCIONES BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	EUR	16 473,80	-	17 560,00	1 086,20	ES0113790226
ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	44 459,15	-	41 440,00	(3 019,15)	ES0178430E18
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.	EUR	17 293,71	-	22 375,00	5 081,29	ES0113211835
TOTALES Acciones admitidas cotización		253 691,72	-	266 659,09	12 967,37	
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
DEPÓSITO BBK BANK CAJASUR, S 02,750 2015-06-24	EUR	100 000,00	1 656,15	101 311,78	1 311,78	-
DEPÓSITO BANCO DE SABADELL, 03,500 2014-01-17	EUR	75 000,00	2 493,54	75 098,27	98,27	-
DEPÓSITO BANCO SANTANDER, S. 01,500 2014-11-07	EUR	100 000,00	220,51	99 650,76	(349,24)	-
DEPÓSITO BANCO SANTANDER, S. 02,750 2014-03-11	EUR	100 000,00	2 216,80	99 755,70	(244,30)	-
DEPÓSITO BANCO BILBAO VIZCAY 01,400 2014-02-10	EUR	250 000,00	1 389,32	250 154,19	154,19	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		625 000,00	7 976,32	625 970,70	970,70	
TOTAL Cartera Interior		1 084 160,57	10 090,08	1 101 993,89	17 833,32	

ORIGINAL

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONO IBERDROLA FIN IRELA 03,800 2014-09-11	USD	55 947,73	312,58	55 840,63	(107,10)	USG4721SAP68
BONO TELEFONICA EMISIONE 03,992 2016-02-16	USD	38 108,22	395,37	38 184,43	76,21	US87938WAN39
BONO BBVA SENIOR FINANCE 03,250 2016-03-21	EUR	99 965,00	2 535,26	103 712,41	3 747,41	XS0901738392
TOTALES Renta fija privada cotizada		194 020,95	3 243,21	197 737,47	3 716,52	
Emissiones avaladas						
BONO INSTITUTO DE CRÉDIT 04,000 2018-04-30	EUR	70 679,00	2 153,96	73 899,55	3 220,55	XS0900792473
BONO INSTITUTO DE CREDIT 05,000 2016-11-14	USD	75 980,46	779,46	77 171,00	1 190,54	XS0274980431
TOTALES Emissiones avaladas		146 659,46	2 933,42	151 070,55	4 411,09	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES SIEMENS AG	EUR	32 686,07	-	39 716,00	7 029,93	DE0007236101
ACCIONES CLIFFS NATURAL RESOURCES INC	USD	30 376,36	-	13 324,38	(17 051,98)	US18683K1016
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	37 289,04	-	41 021,13	3 732,09	GB0007188757
ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	23 776,00	-	28 514,47	4 738,47	GB00B16GWD56
ACCIONES APPLE INC	USD	36 212,61	-	40 743,68	4 531,07	US0378331005
ACCIONES TESCO PLC	GBP	25 621,62	-	24 136,24	(1 485,38)	GB0008847096
ACCIONES VIVENDI SA	EUR	14 068,73	-	15 328,00	1 259,27	FR0000127771
ACCIONES LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	EUR	15 420,79	-	15 912,00	491,21	FR0000121014
ACCIONES SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	EUR	12 267,72	-	12 666,00	398,28	FR0000130809
ACCIONES BG GROUP PLC	GBP	32 813,07	-	39 026,93	6 213,86	GB0008762899
ACCIONES BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	21 124,91	-	25 566,00	4 441,09	DE0005190003
ACCIONES ENEL SPA	EUR	28 114,00	-	25 360,00	(2 754,00)	IT0003128367
ACCIONES E.ON SE	EUR	24 976,62	-	13 420,00	(11 556,62)	DE000ENAG999
ACCIONES SAP AG	EUR	29 367,55	-	31 155,00	1 787,45	DE0007164600
ACCIONES ENI SPA	EUR	36 438,31	-	34 980,00	(1 458,31)	IT0003132476
ACCIONES GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	12 419,61	-	12 602,61	183,00	GB0009252882
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	27 109,53	-	27 216,00	106,47	NL0010273215
ACCIONES GENEL ENERGY PLC	GBP	14 816,50	-	16 813,92	1 997,42	JE00B55Q3P39
ACCIONES EBAY INC	USD	15 400,40	-	15 938,12	537,72	US2786421030
ACCIONES SANOFI	EUR	22 345,88	-	23 136,00	790,12	FR0000120578
ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	30 558,08	-	33 891,00	3 332,92	DE0008404005
TOTALES Acciones admitidas cotización		523 203,40	-	530 467,48	7 264,08	

ORIGINAL

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIO BLACKROCK STR FD EUR ABS	EUR	72 649,39	-	74 616,00	1 966,61	LU0411704413
PARTICIPACIO ISHARES STOXX EUROPE 600 (DE)	EUR	126 664,33	-	141 513,00	14 848,67	DE0002635307
PARTICIPACIO BROWN ADVISORY US EQ GRW-AUS	EUR	52 543,26	-	63 360,00	10 816,74	IE00B2NN6670
PARTICIPACIO ROBECO EMERGING STARS-D	EUR	36 933,82	-	38 760,00	1 826,18	LU0254836850
PARTICIPACIO JB ABSO RET BND PLUS-C	EUR	68 258,07	-	66 180,00	(2 078,07)	LU0256048223
PARTICIPACIO PIMCO UNCONSTR BOND-IYH-ACC	USD	75 749,41	-	68 368,49	(7 380,92)	IE00B3Y6DR28
PARTICIPACIO PIMCO LOW AVERAGE DURATION FUND	USD	112 011,84	-	105 305,20	(6 706,64)	IE0032379574
PARTICIPACIO SCHRODER INT SEL EMERG MARKET DEBT	USD	100 016,71	-	95 672,31	(4 344,40)	LU0106253437
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		644 826,83	-	653 775,00	8 948,17	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PARTICIPACIO ISHARES MSCI EMERG MKTS ETF	USD	26 496,16	-	24 262,65	(2 213,51)	US4642872349
PARTICIPACIO SPDR TRUST SERIES I	USD	53 707,71	-	67 064,89	13 357,18	US78462F1030
PARTICIPACIO SPDR FINANCIAL SELECT SECTOR	USD	24 325,33	-	31 751,33	7 426,00	US81369Y6059
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		104 529,20	-	123 098,87	18 569,67	
Acciones y participaciones 48.1.j.2º)						
PARTICIPACIO ALTERNATIVE STRAT-MULTISTRAT	EUR	82 265,46	-	1 171,66	(81 093,80)	LU0210877261
TOTALES Acciones y participaciones 48.1.j.2º)		82 265,46	-	1 171,66	(81 093,80)	
TOTAL Cartera Exterior		1 695 505,30	6 176,63	1 657 321,03	(38 184,27)	

ORIGINAL

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
IBEX 35 UNDERLYING-M 1	EUR	29 608,20	29 608,20	17/01/2014
N225 UNDERL JPY 500 100	JPY	45 000,00	45 000,00	13/03/2014
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	62 160,00	62 160,00	21/03/2014
TOTALES Futuros comprados		136 768,20	136 768,20	
Otros compromisos de compra				
PAR.JULIUS BAER ABSO RET BND PLUS-B EUR	EUR	66 180,00	66 180,00	-
PAR.ROBECO EMERGING STARS-D	EUR	38 760,00	38 760,00	-
PAR.ALTERNATIVE STRAT-MULTISTRAT	EUR	1 171,66	1 171,66	-
PAR.SCHRODER EMERG MKT DEBT C-AC	USD	95 672,31	95 672,31	-
PAR.PIMCO UNCONSTR BOND-E USD-A	USD	68 368,49	68 368,49	-
PAR.BROWN ADVISORY US EQ GRW-BEU	EUR	63 360,00	63 360,00	-
PAR.PIMCO-LOW AVERAGE DURATION \$INS ACC	USD	105 305,20	105 305,20	-
ISHARES STOXX 600	EUR	141 513,00	141 513,00	-
TOTALES Otros compromisos de compra		580 330,66	580 330,66	
Futuros vendidos				
BUND 10 ANOS NOTION 1000	EUR	139 170,00	139 170,00	06/03/2014
BONO 10A USD UNDE 1000	USD	89 361,90	89 361,90	20/03/2014
TOTALES Futuros vendidos		228 531,90	228 531,90	
Compra de opciones "put"				
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	57 000,00	70,00	17/01/2014
TOTALES Compra de opciones "put"		57 000,00	70,00	
TOTALES		1 002 630,76	945 700,76	

ORIGINAL

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

SITUACIÓN ECONÓMICA DURANTE 2014

Continúa la divergencia económica entre EE.UU. y el resto del mundo.

Las expectativas de crecimiento de los países desarrollados se consolidan para el conjunto de 2014 y 2015 de la mano de la fortaleza de EE.UU., que registra en el tercer trimestre la tasa de crecimiento trimestral más alta desde 2003, y de la estabilización en la Eurozona. Sin embargo se intensifica el debilitamiento en el mundo emergente con el impacto de la caída del precio del crudo en países productores como Rusia y la debilidad cíclica que tiene lugar en Latinoamérica.

De este modo, EE.UU. podría crecer alrededor del 2,5% en 2014 y cerrar el año con una tasa de paro por debajo del 6%. En este contexto, empezamos a ver pasos hacia la normalización de la política monetaria de la Fed, aunque con pocas presiones dado el entorno desinflacionista global (inflación de EE.UU. en diciembre de sólo del 0,8%). Este entorno se traduce en miedo a la deflación en la Eurozona, con tasas de inflación negativas (-0,2% en diciembre), y que ha llevado al BCE a tomar medidas excepcionales que podrían proseguir en 2015. A pesar de ello, en 2014 hemos visto una recuperación de la economía europea, que podría crecer cerca del 0,8% en el año. En China, debido al cambio estructural de su economía, sigue el goteo a la baja del crecimiento, que puede cerrar el año por debajo del 7,5% y que continuará moderándose en 2015. La fuerte caída del precio del crudo debería ayudar el crecimiento global y seguir deprimiendo las expectativas de inflación.

Respecto a los movimientos de los bancos centrales, aunque las expectativas de inflación han caído tanto en EE.UU. como en la Eurozona, en 2014 se ha acentuado la divergencia en el crecimiento de ambas economías y, en consecuencia, en la política de los bancos centrales. Por una parte, aunque la actitud de la Fed sigue siendo de cautela, en octubre finalizaba las compras de activos y en diciembre eliminaba de su comunicado la referencia a que los tipos estarán bajos por un "periodo considerable de tiempo" y lo sustituía por el concepto de "paciencia" a la hora de empezar a normalizar la política monetaria. El mercado, en todo caso, no descuenta subida de tipos hasta el tercer trimestre de 2015. Por su parte, el BCE, tras bajar de nuevo el tipo de la facilidad de depósito en 10 puntos básicos hasta el -0,20%, ponía en marcha las medidas no convencionales anunciadas en junio y septiembre, tanto las dos primeras operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTROs) como las compras de bonos garantizados y bonos de titulización de activos, aunque el moderado importe de las mismas compromete la pretensión del BCE de aumentar su balance en 1 billón de euros. Por ello, y tras las declaraciones de Draghi en su última reunión, no se descarta que el BCE anuncie a principios de 2015 un programa de compras de deuda soberana.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS

INDICADOR	31/12/2014	30/09/2014	30/06/2014	31/03/2014	31/12/2013	30/09/2013
MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES GENERALES)						
ESPAÑA (IBEX-35)	10280	10826	10924	10341	9917	9186
EUROPA (FTSE 300)	1369	1380	1371	1334	1316	1247
USA (S&P 500)	2059	1972	1960	1872	1840	1682
JAPÓN (NIKKEI)	17451	16174	15162	14820	16291	14456
EMERGENTES (EUROS)	461	459	438	409	411	413
MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES SECTORIALES)						
FINANCIERO (Europa)	819	835	801	812	808	749
TELECOM (Europa)	636	607	608	573	547	517
FARMA (Europa)	1846	1921	1774	1668	1577	1508
MATERIAS PRIMAS (Europa)	2096	2158	2194	2118	2129	2019
UTILITIES (Europa)	1606	1656	1641	1561	1421	1373
TECNOLOGIA (Europa)	650	624	585	601	606	581
TIPOS DE INTERES						
... A 3 MESES						
EURO	-0,16	-0,09	-0,03	0,05	0,09	-0,01
USA	0,04	0,02	0,02	0,03	0,07	0,01
JAPON	0,00	0,00	0,03	0,03	0,06	0,04
... A 10 AÑOS						
EURO	0,54	0,95	1,25	1,57	1,93	1,78
USA	2,17	2,49	2,53	2,72	3,03	2,61
JAPON	0,27	0,42	0,41	0,47	0,54	0,51
DIVISAS						
USD/EURO	1,21	1,26	1,37	1,38	1,37	1,35
YEN/USD	119,78	109,65	101,33	103,23	105,31	98,27
MATERIAS PRIMAS						
PETROLEO	56	93	112	107	111	109
ORO	1185	1208	1327	1284	1206	1329

En los mercados de renta variable, las dudas sobre el crecimiento global y el impacto de la caída del precio de las materias primas en algunos países emergentes exportadores son algunos de los factores que han pesado en los mercados en el año 2014, con el consiguiente aumento de la volatilidad (especialmente en el último trimestre). Pese a ello, algunas bolsas desarrolladas han logrado finalizar cerca de los máximos anuales, como EE.UU. y Japón. El índice mundial en dólares acumula en 2014 una revalorización del +2,1% (16,3% en euros). Respecto a los beneficios empresariales, durante el año hemos asistido a una continua revisión a la baja de las estimaciones de crecimiento de beneficios, de forma que éstas han pasado del 8,6% al 7,1% en EE.UU. y del 7,4% al 2,5% en Europa para el 2014, y han retrocedido para el 2015 del 11,3% al 7,6% en EE.UU. y del 13,3% al 10,6% en Europa. Para 2016 las estimaciones se sitúan actualmente en 12,3% y 11,6%, respectivamente.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Por geografías, los países emergentes sufren durante el segundo semestre después de haber disfrutado de un buen comportamiento en la primera parte del año, al verse especialmente afectados por la caída del precio de las materias primas Latinoamérica y Rusia (este último afectado asimismo por la imposición de sanciones). Entre los mercados desarrollados destacan las subidas de las bolsas nipona y americana frente a las europeas. En Europa destaca el retroceso experimentado por los periféricos en la segunda parte del año, tras haber liderado la subida en el primero. Así, aunque España e Italia logran finalizar 2014 en terreno positivo (Ibex -6% en el segundo semestre pero +3,7% en año), Grecia y Portugal se anotan abultadas caídas anuales. En emergentes, destaca el buen comportamiento de China en la segunda mitad del año (especialmente tras la fusión de bolsas en noviembre), con lo que Asia ha sido la única región que ha conseguido terminar el año en positivo (en moneda local).

En 2014 destaca el retroceso experimentado por los sectores relacionados con las materias primas (energía y materiales básicos), acompañando a éstas en su caída. Asimismo, destacan las subidas del sector farmacéutico, utilities y tecnología en ambas geografías, mientras que el comportamiento del sector de telecomunicaciones es divergente, con caídas en EE.UU. frente a subidas en Europa.

Respecto a los mercados de renta fija, las diferentes expectativas de tipos oficiales han tenido su reflejo tanto en el mercado monetario como en el tramo corto de la curva de tipos de gobiernos. Así, mientras que en EE.UU. el tipo a 3 meses repunta 1 punto básico en el año hasta el 0,26%, en la Eurozona cae 21 puntos básicos hasta el 0,06%. Y mientras que el tipo a 2 años americano aumenta 28 puntos básicos en el año hasta el 0,66%, el del bono alemán registra caídas de 31 puntos básicos hasta el -0,10%. En cuanto a la deuda pública a largo plazo, en general ha seguido muy soportada por la rebaja de las previsiones de crecimiento mundial, la caída del precio del crudo, las menores expectativas de inflación, la política acomodaticia de los bancos centrales y el aumento de la aversión al riesgo desde finales del verano. En todo caso, el tipo alemán a 10 años es el que más ha corrido (-139 puntos básicos en el año), alcanzando mínimos del 0,54%, niveles que parecen descontar un panorama de bajo crecimiento e inflación así como la posibilidad de que el BCE compre deuda soberana. En el mercado americano, sin embargo, el descenso del tipo a 10 años ha sido menor (de -86 puntos básicos), hasta niveles del 2,17%, descenso que además viene explicado por la caída de 58 puntos básicos en las expectativas de inflación, hasta niveles del 1,70%. Con todo ello, 2014 finaliza con un fuerte aplanamiento de las curvas, similar en ambos mercados y con una ampliación de los diferenciales de tipos entre EE.UU. y Alemania, hasta máximos desde 1999 en el bono a 10 años, de 163 puntos básicos.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

En el mercado de deuda pública periférica destaca el fuerte aumento de la prima de riesgo en Grecia, de 450 puntos básicos, explicado inicialmente por la incertidumbre sobre la salida de su programa de rescate y posteriormente por el adelanto de la votación para elegir presidente que, ante la falta de apoyo suficiente, ha desembocado en la convocatoria de elecciones generales para el 25 de enero de 2015, con el riesgo de que el partido más votado sea el menos comprometido con los ajustes necesarios para mantener la ayuda. Sin embargo, el resto de mercados conseguía estrechar los diferenciales de tipos con Alemania gracias al apoyo del BCE, tanto por las medidas de política monetaria tomadas y esperadas como por el ejercicio de transparencia realizado con la banca (revisión de la calidad de sus activos y pruebas de esfuerzo). De estos destaca el peor comportamiento relativo de Italia (al que S&P revisaba su calificación crediticia de BBB a BBB-) y el mejor de Irlanda (con revisión al alza de su calificación de A- a A), mientras que España queda entre ambos con un descenso de la prima de riesgo de 115 puntos básicos hasta los 107. Con ello, la rentabilidad del bono español a 10 años finaliza 2014 en mínimos de 1,61%, con una caída de 254 puntos básicos en el año.

PERSPECTIVAS 2015

El mejor tono que estamos apreciando en la Eurozona, junto con la recuperación japonesa y el fuerte dinamismo económico norteamericano (que creció en el tercer trimestre a tasas superiores al 5%), permiten unas mejores expectativas sobre el crecimiento económico en 2015. Respecto a la inflación, por el contrario, seguimos viendo expectativas a la baja tanto en Europa como en Estados Unidos, tendencia que se ha intensificado con el desplome de los precios del crudo. En lo que a los países emergentes se refiere, estamos apreciando señales de estabilización en China, junto con otros indicios más preocupantes respecto a los países productores de crudo y aquellos muy dependientes del ciclo de materias primas. En cualquier caso, los emergentes se beneficiarán globalmente de los bajos precios del crudo, lo que les permitirá avanzar en la resolución de sus desequilibrios externos. Con todo, esperamos un crecimiento económico global expandiéndose en 2015, por el impulso de unos bajos precios del petróleo y, en el caso de la Eurozona, por la debilidad del euro. El estímulo monetario se incrementará probablemente en 2015, con un mayor esfuerzo del BCE, mientras que la Fed permanecerá paciente al menos durante la primera parte del año.

Este escenario nos deja un interesante potencial de revalorización en los mercados de renta variable, que creemos que se convertirán en el activo financiero más atractivo de 2015, viendo un mayor potencial en las bolsas de los países desarrollados frente a emergentes. Entre los desarrollados, seguimos prefiriendo la inversión en renta variable europea, que se beneficiará de un mejor entorno macroeconómico, soporte monetario adicional y valoración más atractiva, aunque también contará con un nivel de riesgo más elevado, por las incertidumbres políticas y geopolíticas que podrían aparecer en 2015.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Respecto a la renta fija, nos parecen muy peligrosos los niveles de precios que están alcanzando los bonos soberanos de los países de mayor calidad crediticia, por lo que mantenemos nuestra recomendación de mantener duraciones cortas en esta clase de activo. Los bonos periféricos tienen un recorrido muy limitado, aunque mantenemos una visión neutral por la creciente probabilidad de que se anuncie un programa de compra de bonos soberanos por parte del BCE. Por otra parte, seguimos recomendando una posición neutral en crédito corporativo. Respecto a las divisas, confiamos en que se siga desarrollando un movimiento estructural a favor del dólar, que se alimentará de la divergencia monetaria entre Europa y Estados Unidos.

De conformidad con la política de ejercicio de los derechos de voto adoptada por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., esta entidad ha ejercido, en representación de las Sociedades que han delegado en esta Gestora el ejercicio de los derechos políticos, el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2014 de sociedades españolas en las que la posición global de las sociedades gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuviera una antigüedad superior a doce meses. Asimismo, se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia a la Junta General y cuando, no dándose las circunstancias anteriores, se ha estimado procedente a juicio de la Sociedad Gestora. Durante el ejercicio 2014, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas o inocuas para los intereses de los accionistas de las Sociedades representados y en contra de aquellos puntos del orden del día en que no se dieran dichas circunstancias. En los archivos de la Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las Juntas a las que se ha asistido.

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

GASTOS DE I+D Y MEDIO AMBIENTE

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

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2014 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

PERIODO MEDIO DE PAGO A PROVEEDORES

Durante el ejercicio 2014, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre del ejercicio 2014, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

ACCIONES PROPIAS

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2014, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2014.

ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2014 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.


Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 27 de marzo de 2015, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, los cuales vienen constituidos por el documento anexo que precede a este escrito y que se compone de 38 páginas, incluyendo ésta, numeradas correlativamente de la 1 a la 38, ambas inclusive.

FIRMANTES:

D. Gonzalo Movilla Arteché
Presidente

D. Eduardo Movilla Goicoechea
Consejero



D. Enrique Marazuela Cejudo
Secretario Consejero

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Diligencia que extiende el Secretario del Consejo de Administración de Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., para hacer constar el fallecimiento de D. Gonzalo Movilla Arteché con fecha 20 de febrero de 2015. La próxima Junta General de Accionistas que se celebre tiene previsto nombrar un nuevo Consejero para cubrir ésta vacante.



D. Enrique Marazuela Cejudo
Secretario Consejero

Remuneración de BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., a su personal durante el ejercicio 2014

La cuantía total de la remuneración abonada por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., a su personal, durante el ejercicio 2014, ha sido la siguiente:

Remuneración fija	4.383.094,97 euros
Remuneración variable	1.359.093 euros
Número de beneficiarios	77 empleados

Adicionalmente, el importe agregado de la remuneración de los altos cargos de BBVA asignados a la Gestora cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC ha sido de 975.349,63 euros.

BBVA Asset Management, S.A.,S.G.I.I.C