

INPISA DOS, SICAV, S.A.

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual  
terminado el 31 de diciembre de 2014  
junto con el Informe de Auditoría de  
Cuentas Anuales

## **INPISA DOS, SICAV, S.A.**

**Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 junto con el Informe de Auditoría de Cuentas Anuales**

### **INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES**

#### **CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

**Balances al 31 de diciembre de 2014 y 2013**

**Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios 2014 y 2013**

**Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente a los ejercicios de 2014 y 2013**

**Memoria Anual del ejercicio 2014**

#### **INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2014**

**INPISA DOS, SICAV, S.A.**

**Informe de Auditoría de Cuentas Anuales**

## Informe de auditoría independiente de cuentas anuales

A los Accionistas de INPISA DOS, SICAV, S.A.:

### Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad INPISA DOS, SICAV, S.A., que comprenden el balance 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 INPISA DOS, SICAV, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

### *Responsabilidad del auditor*

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

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

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


### Opini3n

En nuestra opini3n, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situaci3n financiera de la sociedad **INPISA DOS, SICAV, S.A.** a 31 de diciembre de 2014, as3 como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de informaci3n financiera que resulta de aplicaci3n y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

### Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gesti3n adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situaci3n de la sociedad, la evoluci3n de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la informaci3n contable que contiene el citado informe de gesti3n concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificaci3n del informe de gesti3n con el alcance mencionado en este mismo p3rrafo y no incluye la revisi3n de informaci3n distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la sociedad.

BDO Auditores, S.L.



Agust3n Checa Jim3nez  
Socio - Auditor de Cuentas

24 de febrero de 2015



**INPISA DOS, SICAV, S.A.**

**CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2014**

## INFISA DOS, SICAV, S.A.

## BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Expresados en Euros)

ACTIVO	31/12/2014	31/12/2013	PASIVO	31/12/2014	31/12/2013
<b>ACTIVO NO CORRIENTE:</b>	--	--	<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS (Nota 7)</b>	14.668.077,16	22.822.924,26
Inmovilizado intangible	--	--	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	14.668.077,16	22.822.924,26
Inmovilizado material:	--	--	Capital	9.923.980,00	9.923.980,00
Bienes inmuebles de uso propio	--	--	Participes	--	--
Mobiliario y enseres	--	--	Prima de emisión	188.581,95	159.463,19
Activos por impuesto diferido	--	--	Reservas	50.904.819,91	49.866.710,53
			(Acciones propias)	(48.048.293,11)	(38.165.981,91)
			Resultados de ejercicios anteriores	--	--
			Otras aportaciones de socios	--	--
			Resultado del ejercicio (Nota 4)	1.698.988,41	1.038.752,45
			(Dividendo a cuenta)	--	--
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	15.054.058,97	22.861.587,65	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	--	--
Deudores (Nota 9)	320.694,67	120.389,34	Otro patrimonio atribuido	--	--
Cartera de inversiones financieras (Nota 5)	14.545.666,29	22.502.150,47	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>	--	--
Cartera interior	4.218.417,96	3.430.711,34	Provisiones a largo plazo	--	--
Valores representativos de deuda	3.489.000,00	2.127.000,00	Deudas a largo plazo	--	--
Instrumentos de patrimonio	332.429,40	706.929,25	Pasivos por impuesto diferido	--	--
Instituciones de Inversión colectiva	385.547,54	588.993,53			
Depósitos en EECC	--	--	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	385.981,81	38.663,39
Derivados	11.441,02	7.788,56	Provisiones a corto plazo	--	--
Otros	--	--	Deudas a corto plazo	--	--
Cartera exterior	10.327.247,26	19.071.427,52	Acreedores (Nota 8)	340.568,96	36.800,63
Valores representativos de deuda	--	--	Pasivos financieros	--	--
Instrumentos de patrimonio	6.084.191,80	10.728.890,38	Derivados	45.412,85	1.862,76
Instituciones de Inversión colectiva	4.243.055,46	8.342.537,14	Periodificaciones	--	--
Depósitos en EECC	--	--			
Derivados	--	--			
Otros	--	--			
Intereses de la cartera de inversión	1,07	11,61			
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	--	--			
Periodificaciones	--	--			
Tesorería (Nota 6)	187.698,01	239.047,84			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>15.054.058,97</b>	<b>22.861.587,65</b>	<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>15.054.058,97</b>	<b>22.861.587,65</b>
<b>CUENTAS DE COMPROMISO (Nota 5)</b>	<b>2.216.786,15</b>	<b>2.343.448,77</b>			
Compromisos por operaciones largas de derivados	607.590,75	--			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	1.609.195,40	2.343.448,77			
<b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN:</b>	<b>5.076.020,00</b>	<b>5.076.020,00</b>			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	--	--			
Valores aportados como garantía por la IIC	--	--			
Valores recibidos en garantía por la IIC	--	--			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV) (Nota 7)	5.076.020,00	5.076.020,00			
Pérdidas fiscales a compensar (Nota 9)	--	--			
Otros	--	--			
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>7.292.806,15</b>	<b>7.419.468,77</b>	<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>7.292.806,15</b>	<b>7.419.468,77</b>

Las Cuentas Anuales de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden estos Balances, las Cuentas de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 11 Notas.

**INPISA DOS SICAV, S.A.**  
**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS 2014 Y 2013**  
 (Expresadas en Euros)

<b>CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC (Nota 5)	34.611,76	34.298,99
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación (Nota 8)	(253.707,52)	(243.742,49)
Comisión de gestión	(91.787,67)	(90.626,59)
Comisión depositario	(22.947,21)	(22.620,54)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(138.972,64)	(130.495,36)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(219.095,76)</b>	<b>(209.443,50)</b>
Ingresos financieros	309.305,40	265.135,55
Gastos financieros	-	(573,64)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	851.897,29	1.013.796,92
Por operaciones de la cartera interior	(24.287,25)	88.249,73
Por operaciones de la cartera exterior	910.156,37	919.621,40
Por operaciones con derivados	(33.971,83)	5.925,79
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(254.912,69)	9.085,91
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	1.028.955,67	(28.756,34)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(56.777,51)	59.054,21
Resultados por operaciones de la cartera exterior	982.875,70	(12.527,93)
Resultados por operaciones con derivados	102.857,48	(75.282,62)
Otros	-	-
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>1.935.245,67</b>	<b>1.258.688,40</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.716.149,91</b>	<b>1.049.244,90</b>
Impuesto sobre beneficios (Nota 9)	(17.161,50)	(10.492,45)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>1.698.988,41</b>	<b>1.038.752,45</b>

*Las Cuentas Anuales de la Sociedad, que forman una sola unidad, comprenden estas Cuentas de Pérdidas y Ganancias, los Balances, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto adjuntas y la Memoria Anual adjunta que consta de 11 Notas.*

**INPISA DOS, SICAV, S.A.****ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS 2014 Y 2013**  
(Expresado en Euros)

## A) Estado de ingresos y gastos reconocidos en los ejercicios 2014 y 2013

	Euros	
	2014	2013
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.698.988,41	1.038.752,45
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	--	--
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	--	--
<b>Total de Ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>1.698.988,41</b>	<b>1.038.752,45</b>

## B) Estado total de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios 2014 y 2013

	Euros						Total
	Capital	Pérdida de emisión	Reservas	(Acciones Propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	
Saldo al 31 de diciembre de 2012	9.923.980,00	159.311,71	49.754.581,98	(37.553.488,87)	(1.524.039,63)	1.636.610,99	22.396.956,18
Ajustes por cambios de criterio	--	--	--	--	--	--	--
Ajustes por errores	--	--	--	--	--	--	--
<b>Saldo Ajustado</b>	<b>9.923.980,00</b>	<b>159.311,71</b>	<b>49.754.581,98</b>	<b>(37.553.488,87)</b>	<b>(1.524.039,63)</b>	<b>1.636.610,99</b>	<b>22.396.956,18</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	--	--	--	--	--	1.038.752,45	1.038.752,45
Aplicación del resultado del ejercicio	--	--	112.571,36	--	1.524.039,63	(1.636.610,99)	--
Operaciones con accionistas	--	151,48	(442,81)	(612.493,04)	--	--	(612.784,37)
Aumentos de capital	--	--	--	--	--	--	--
Reducciones de capital	--	--	--	--	--	--	--
Distribución de dividendos	--	--	--	--	--	--	--
Operaciones con acciones propias	--	151,48	(442,81)	(612.493,04)	--	--	(612.784,37)
Otras operaciones con accionistas	--	--	--	--	--	--	--
Otras variaciones del patrimonio	--	--	--	--	--	--	--
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>9.923.980,00</b>	<b>159.463,19</b>	<b>49.866.710,53</b>	<b>(38.165.981,91)</b>	<b>--</b>	<b>1.038.752,45</b>	<b>22.822.924,26</b>
Ajustes por cambios de criterio	--	--	--	--	--	--	--
Ajustes por errores	--	--	--	--	--	--	--
<b>Saldo Ajustado</b>	<b>9.923.980,00</b>	<b>159.463,19</b>	<b>49.866.710,53</b>	<b>(38.165.981,91)</b>	<b>--</b>	<b>1.038.752,45</b>	<b>22.822.924,26</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	--	--	--	--	--	1.698.988,41	1.698.988,41
Aplicación del resultado del ejercicio	--	--	1.038.752,45	--	--	(1.038.752,45)	--
Operaciones con accionistas	--	29.118,76	(643,07)	(9.882.311,20)	--	--	(9.853.835,51)
Aumentos de capital	--	--	--	--	--	--	--
Reducciones de capital	--	--	--	--	--	--	--
Distribución de dividendos	--	--	--	--	--	--	--
Operaciones con acciones propias	--	29.118,76	(643,07)	(9.882.311,20)	--	--	(9.853.835,51)
Otras operaciones con accionistas	--	--	--	--	--	--	--
Otras variaciones del patrimonio	--	--	--	--	--	--	--
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>9.923.980,00</b>	<b>188.581,95</b>	<b>50.904.819,91</b>	<b>(48.048.293,11)</b>	<b>--</b>	<b>1.698.988,41</b>	<b>14.668.077,16</b>

## **INPISA DOS, SICAV, S.A.**

### **MEMORIA ANUAL DEL EJERCICIO 2014**

#### **NOTA 1. ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD**

**INPISA DOS, SICAV, S.A.**, (Sociedad de Inversión de Capital Variable), en adelante la Sociedad, se constituyó en Barcelona el 25 de septiembre de 1972, como Sociedad de Inversión Mobiliaria (SIM), con duración indefinida, transformándose en Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable el 30 de enero de 2003. Su domicilio social se encuentra ubicado en Barcelona, Avenida Diagonal, número 605, 7ª planta A.

La Sociedad ha adaptado sus estatutos sociales a las exigencias establecidas en la actual normativa de Instituciones de Inversión Colectiva.

El régimen jurídico específico de las sociedades de inversión de capital variable está regulado por el Texto Refundido de la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores, por el Texto Refundido de 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, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable. Adicionalmente, se encuentra regulada por las disposiciones adicionales y la normativa emitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

Al 31 de diciembre de 2014, según sus administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

La Sociedad tiene por objeto social la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La Sociedad está inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Carácter Financiero de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.896.

Desde el 16 de febrero de 2007, las acciones de la sociedad cotizan en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 31.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

La gestión y administración de la Sociedad es realizada por Credit Suisse Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., entidad perteneciente al Grupo Credit Suisse AG.

Adicionalmente, Capital Value Inversiones Globales, EAFI, S.L., presta servicios de asesoramiento financiero sobre una parte de las inversiones mantenidas por la Sociedad.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de la entidad depositaria Credit Suisse AG (Sucursal en España). Su relación con la Sociedad Gestora consiste en la pertenencia a un mismo grupo financiero, cumpliendo con las normas de separación específicas.

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

### **a) Imagen Fiel**

Las cuentas anuales adjuntas han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con las normas establecidas en el Plan General de Contabilidad español y criterios de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera al 31 de diciembre de 2014, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Estas cuentas anuales han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad y se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas esperando que sean 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 de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos y al valor razonable de determinados instrumentos financieros. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2014, 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 esta memoria relativa al ejercicio 2014 se presenta, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2013.

**d) Agrupación de Partidas**

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

**e) Cambios en criterios contables**

Durante el ejercicio 2014 no se han producido cambios de criterios contables respecto a los criterios aplicados al 31 de diciembre de 2013.

**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 2013.

**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.

### **NOTA 3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN**

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2014 se han aplicado los siguientes principios y 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 de situación:

1. Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías aportadas, en su caso, a la Sociedad.
2. Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como “Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”:
  - Valores Representativos de Deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
  - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
  - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
  - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe “Tesorería”.
  - Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas por warrants y opciones compradas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 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 dudosas, morosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
3. Deudores: recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”. Las pérdidas por deterioro de las “Partidas a cobrar” así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como “Débitos y partidas a pagar”.
- Derivados: incluye, en su caso, el importe correspondiente a las operaciones con derivados financieros; en particular, las primas cobradas en operaciones con opciones así como las variaciones de valor razonable de los instrumentos financieros derivados incluidos los derivados implícitos de instrumentos financieros híbridos. Se clasifican a efectos de su valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”.
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”.

**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 representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares.

En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente de la misma naturaleza, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, 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 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: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado organizado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 36.1.j) del RD 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.

## ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants

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

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. El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra, en su caso, en el epígrafe “Valores aportados como garantía por la IIC” de las cuentas de orden.

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

**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 dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras - Intereses de la Cartera de Inversión” del activo del balance. 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.

Se exceptúan del principio anterior los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevarán a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.

**ii. Comisiones y conceptos asimilados**

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

Las comisiones de gestión y de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para que la Sociedad realice su actividad, se registran, según su naturaleza, en el epígrafe “Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, el epígrafe “Otros gastos de explotación - Otros” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

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).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre Beneficios

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

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

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

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

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 sucesivas modificaciones y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que garantiza 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 las sociedades gestoras o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. La sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. 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.

**NOTA 4. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS**

Las propuestas de aplicación de resultado de los ejercicios 2014 y 2013, formuladas por los Administradores para su aprobación para la Junta General de Accionistas, son las que se muestran a continuación:

Base de reparto	Euros	
	2014	2013
Resultado del Ejercicio (Beneficio)	1.698.988,41	1.038.752,45
<u>Distribución</u>		
A Reservas Voluntarias	<u>1.698.988,41</u>	<u>1.038.752,45</u>
<b>Total</b>	<b><u>1.698.988,41</u></b>	<b><u>1.038.752,45</u></b>

**NOTA 5. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS**

El desglose por conceptos de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es, en euros, como sigue:

	2014	2013
<b>Cartera interior</b>	<b>4.218.417,96</b>	<b>3.430.711,34</b>
Valores representativos de deuda	3.489.000,00	2.127.000,00
Adquisición temporal de activos	3.489.000,00	2.127.000,00
Instrumentos de patrimonio	332.429,40	706.929,25
Acciones admitidas cotización	332.429,40	706.929,25
Instituciones de inversión colectiva	385.547,54	588.993,53
Acciones y participaciones no Directiva 36.I.d)	--	205.454,77
Acciones y participaciones de inversión libre	385.547,54	383.538,76
Derivados	11.441,02	7.788,56
Futuros y forwards	11.441,02	7.788,56
<b>Cartera exterior</b>	<b>10.327.247,26</b>	<b>19.071.427,52</b>
Instrumentos de patrimonio	6.084.191,80	10.728.890,38
Acciones admitidas cotización	6.084.191,80	10.728.890,38
Instituciones de inversión colectiva	4.243.055,46	8.342.537,14
Acciones y participaciones Directiva	4.145.980,46	8.144.944,14
Acciones y participaciones 36.I.j.2º)	97.075,00	197.593,00
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<b>1,07</b>	<b>11,61</b>
<b>Total</b>	<b><u>14.545.666,29</u></b>	<b><u>22.502.150,47</u></b>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, expresado en euros, es el siguiente:

Vencimiento	2014	2013
Inferior a 1 año	<u>3.489.000,00</u>	<u>2.127.000,00</u>
<b>Total</b>	<b><u>3.489.000,00</u></b>	<b><u>2.127.000,00</u></b>

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros	
	2014	2013
Compras forward de divisa	607.590,75	--
Futuros vendidos en euros	--	517.228,36
Venta de forwards de divisa	<u>1.609.195,40</u>	<u>1.826.220,41</u>
<b>Total</b>	<b><u>2.216.786,15</u></b>	<b><u>2.343.448,77</u></b>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

La composición al 31 de diciembre de 2014 del saldo de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad atendiendo a su divisa y naturaleza, sin tener en cuenta los intereses de la cartera de inversión ni las inversiones morosas, dudosas o en litigio, es la siguiente:

Naturaleza de los Saldos en función de su divisa	Euros		
	Euro	Divisa	Total
Valores representativos de deuda	3.489.000,00	--	3.489.000,00
Instrumentos de patrimonio	1.874.654,15	4.541.967,05	6.416.621,20
Instituciones de inversión colectiva	3.080.373,89	1.548.229,11	4.628.603,00
Derivados	--	<u>11.441,02</u>	<u>11.441,02</u>
<b>Total</b>	<b><u>8.444.028,04</u></b>	<b><u>6.101.637,18</u></b>	<b><u>14.545.665,22</u></b>

La composición al 31 de diciembre de 2013 del saldo de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad atendiendo a su divisa y naturaleza, sin tener en cuenta los intereses de la cartera de inversión ni las inversiones morosas, dudosas o en litigio, es la siguiente:

Naturaleza de los Saldos en función de su divisa	Euros		
	Euro	Divisa	Total
Valores representativos de deuda	2.127.000,00	--	2.127.000,00
Instrumentos de patrimonio	2.862.999,31	8.572.820,32	11.435.819,63
Instituciones de inversión colectiva	5.951.507,60	2.980.023,07	8.931.530,67
Derivados	--	<u>7.788,56</u>	<u>7.788,56</u>
<b>Total</b>	<b><u>10.941.506,91</u></b>	<b><u>11.560.631,95</u></b>	<b><u>22.502.138,86</u></b>

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) 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 pignorar 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 ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que la Sociedad pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de la Sociedad. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

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

- Límite general a la inversión en derivados:

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

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

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

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

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

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

- **Otros límites:**

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

1. 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) del RIIC o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez.
2. Acciones y participaciones de IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CEE, distinta de las previstas en el artículo 48.1.d) del RIIC.
3. Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de inversión libre españolas.
4. Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.

- **Coefficiente de liquidez:**

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

### **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. El riesgo de mercado no es diversificable por lo que no se puede evitar en el caso de desear contar con una exposición a los distintos factores de riesgo de mercado de acuerdo con las perspectivas de la sociedad gestora. El riesgo diferido a la selección concreta de valores sí se puede mitigar con una adecuada diversificación.

Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

1. 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.
2. 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.
3. 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, si no 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.

### **NOTA 6. TESORERÍA**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del saldo de este epígrafe del balance era la siguiente:

	Euros	
	2014	2013
<b>Cuentas en depositario:</b>	<b>187.698,01</b>	<b>239.047,84</b>
Credit Suisse AG, Sucursal en España (euros)	10.742,10	11.521,92
Credit Suisse AG, Sucursal en España (divisa)	176.955,91	227.525,92
<b>Total</b>	<b><u>187.698,01</u></b>	<b><u>239.047,84</u></b>

La remuneración de la cuenta corriente del depositario es el LIBOR a tres meses menos el 0,5%.

### **NOTA 7. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS - FONDOS REEMBOLSABLES ATRIBUIDOS A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS**

#### **Capital y acciones propias**

En el epígrafe “Capital” del balance se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito. A continuación se detalla la composición del saldo de “Capital” al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en euros:

	2014	2013
Capital inicial	2.404.050,00	2.404.050,00
Capital estatutario emitido	<u>7.519.930,00</u>	<u>7.519.930,00</u>
<b>Capital</b>	<b><u>9.923.980,00</u></b>	<b><u>9.923.980,00</u></b>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el capital social de la Sociedad estaba formalizado en 1.984.796 acciones nominativas de 5 euros de valor nominal cada una (con idénticos derechos políticos y económicos), totalmente suscritas y desembolsadas.

El capital en circulación al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en euros, es el siguiente:

	2014	2013
Capital Estatutario Maximo	15.000.000,00	15.000.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	<u>(5.076.020,00)</u>	<u>(5.076.020,00)</u>
Capital	9.923.980,00	9.923.980,00
Nominal acciones propias en cartera	<u>(7.983.325,00)</u>	<u>(6.647.135,00)</u>
<b>Capital en circulación</b>	<b><u>1.940.655,00</u></b>	<b><u>3.276.845,00</u></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 1.564/1989, de 22 de diciembre, 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 y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

Al 31 de diciembre de 2014, existía un accionista de la Sociedad (persona física) que poseía una participación superior al 20% del capital en circulación que ascendía al 41,24% de dicho capital.

Al 31 de diciembre de 2013, existía un accionista de la Sociedad (persona física) que poseía una participación superior al 20% del capital en circulación que ascendía al 24,42% de dicho capital. Adicionalmente, a dicha fecha, el siguiente accionista (persona jurídica) poseía un porcentaje de participación superior al 20% del capital en circulación:

Sociedad % Participación

Aseq Vida y Accidentes, 40,55%

Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el número de accionistas de la Sociedad era de 115 y 117, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

**Prima de emisión**

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

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

**Reservas y Resultados de ejercicios anteriores**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del saldo de reservas, en euros, es la siguiente:

	2014	2013
Reserva legal	1.984.796,00	1.984.796,00
Reservas voluntarias (*)	<u>48.920.023,91</u>	<u>47.881.914,53</u>
<b>Reservas</b>	<b><u>50.904.819,91</u></b>	<b><u>49.866.710,53</u></b>

(\*) Incluye el ajuste por la entrada en vigor de la Circular 3/2008.

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

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.

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

**Valor liquidativo de la acción**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el cálculo del valor liquidativo de la acción se ha efectuado de la siguiente manera:

	Euros	
	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	14.668.077,16	22.822.924,26
Valor liquidativo de la acción	37,79	34,82
Número de acciones en circulación	388.131	655.369

**NOTA 8. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN**

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Credit Suisse Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad devenga como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

Credit Suisse AG (Sucursal en España), entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se incluyen en el saldo del epígrafe “Acreedores” del balance.

La Orden EHA 596/2008 de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tiene por objeto la concreción y desarrollo de las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.
4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica de la Sociedad.

5. 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.
6. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.

Incluido en el saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros” de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2014, se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 4.040,00 euros (4.000,00 euros al 31 de diciembre de 2013).

Adicionalmente, incluido en el saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Comisión de gestión” de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2014, se recogen las comisiones correspondientes a la prestación de servicios de asesoramiento financiero sobre inversiones realizado por Capital Value Inversiones Globales EAFI, S.L., por un importe de 76.553,70 euros (77.201,43 euros al 31 de diciembre de 2013).

#### **Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a sus proveedores que a dicha fecha acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados durante los ejercicios 2014 y 2013 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

#### **NOTA 9. SITUACIÓN FISCAL**

De acuerdo con la legislación fiscal vigente, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido su plazo de prescripción de cuatro periodos impositivos.

El tipo de gravamen a efectos del Impuesto sobre beneficios es del 1% (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo).

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en el epígrafe “Deudores” del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones del Impuesto sobre Sociedades por importe de 196.915,07 euros y 62.550,26, respectivamente.

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 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.

#### **NOTA 10. INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas, indemnizaciones por cese o pagos basados en instrumentos de patrimonio y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad no tenía concedidos créditos ni anticipos, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

Al cierre del ejercicio 2014, los Administradores de la Sociedad, según se define en la Ley de Sociedades de Capital, 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, excepto la Consejera D<sup>a</sup>. Alejandra Pla Serra, que comunicó que tanto ella como una persona vinculada a ella, Ricardo de Manuel Rocamora, son Administradores Solidarios de Capital Value Inversiones Globales EAFI, empresa que presta servicios de Asesoramiento Financiero a la Sociedad.

#### **NOTA 11. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE**

Con fecha 23 de febrero de 2015, la Junta General de Accionistas acordó aumentar el capital social en la cifra de 47.635.104 euros, mediante el aumento del valor nominal de la totalidad de las 1.984.796 acciones en las que está representado en 24 euros, que de un valor nominal de 5 euros pasarán a tener un valor nominal de 29 euros, para amortizar posteriormente las acciones propias en cartera, quedando fijado el capital social máximo en 24.000.110 euros. La ampliación de capital se realizó con cargo a Reservas Voluntarias.

**INPISA DOS, SICAV, S.A.**

**INEORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2014**

**INPISA DOS, SICAV, S.A.****INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2014****1. ACTIVIDADES DE INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO**

No se han realizado actividades de investigación y desarrollo.

**2. ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS**

A lo largo del ejercicio la Sociedad ha realizado operaciones de compra y venta de acciones propias por un importe total de:

	Nº Títulos	Valor Nominal	Importe
Compras	271.426	1.357.130,00	10.008.301,41
Ventas	4.188	20.940,00	154.918,66

Al final del mismo mantiene en cartera 1.596.665 acciones propias de 5 euros de valor nominal cada una, cuyo valor contable asciende a 48.048.293,11 euros.

**3. ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO 2014**

Con fecha 23 de febrero de 2015, la Junta General de Accionistas acordó aumentar el capital social en la cifra de 47.635.104 euros, mediante el aumento del valor nominal de la totalidad de las 1.984.796 acciones en las que está representado en 24 euros, que de un valor nominal de 5 euros pasarán a tener un valor nominal de 29 euros, para amortizar posteriormente las acciones propias en cartera, quedando fijado el capital social máximo en 24.000.110 euros. La ampliación de capital se realizó con cargo a Reservas Voluntarias.

**4. INFORMACIÓN SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO A PROVEEDORES EN OPERACIONES COMERCIALES**

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

## **5. SITUACIÓN Y PERSPECTIVAS DE MERCADO**

El año 2014 ha tenido como claros protagonistas los bancos centrales, BCE y FED, y la caída del precio del petróleo que comenzó a mediados de año. A esto hay que añadir la guerra en Ucrania que ha conllevado grandes sanciones económicas a Rusia, la incertidumbre política en Grecia que acabó con la victoria de Syriza en las pasadas elecciones de enero del 2015, y la ralentización en el crecimiento de China. Todo esto ha provocado una gran volatilidad en los mercados, tanto de países desarrollados como de emergentes, sobre todo en los últimos meses.

En Europa, Mario Draghi finalmente adoptó medidas extraordinarias para intentar alcanzar el objetivo de un 2% de inflación en la zona euro y disipar la sombra deflacionaria que comenzaba a asolar a la Eurozona. En su reunión del 5 de junio, el BCE bajó el tipo de interés de las operaciones principales de financiación en 10pb hasta -0,15%, el tipo de facilidad de crédito en 35pb hasta 0,40 y el tipo de facilidad de depósito en 10pb hasta -0,10%, además anunció un TLTRO de 400.000 millones de euros con vencimiento septiembre 2018 ligado a la concesión de créditos. Al ver que aún con estas medidas la inflación en europea se mantenía extremadamente baja, el 4 de septiembre el BCE adoptó nuevas medidas extraordinarias, bajó los tipos en 10pb (tipo repo 0,05% y tipo depo -0,20%), y anunció un programa de compra de activos privados (ABS y Cédulas Hipotecarias) que unidos a los TLTRO podría suponer una inyección de liquidez de 1 billón de euros. Tras la decepción de las subastas de TLTRO, aumentaron las expectativas hacia una expansión cuantitativa (QE) que incluyera la compra de bonos soberanos para principios del 2015, tal y como se anunció en la reunión de enero de 2015 del BCE.

En EE.UU., Janet Yellen fue nombrada gobernadora de la Reserva Federal en febrero de 2014. Este cambio no supuso variaciones en las políticas monetarias del país norteamericano, por lo que el “tapering” continuó como estaba planeado, recortando la inyección de liquidez en 10.000 millones de dólares mensuales, hasta finalizar su programa de recompra de deuda en octubre. La FED además mantuvo los tipos de interés (0 – 0,25%), por lo que se sigue especulando con la fecha exacta en la que la FED decida subirlos, se espera que a mediados de 2015 se produzca el cambio en la política de tipos.

Ante las nuevas medidas tomadas por el BCE y la especulación sobre un QE europeo a comienzos de 2015, el Euro se depreció fuertemente frente al USD en el 2014. El EUR/USD cerró el año a 1,21 tras una pérdida de valor del Euro de -12,25%.

La renta variable Europea también sufrió la volatilidad y la incertidumbre política europea y vio como sus rentabilidades se quedaban muy lejos de las de los principales índices estadounidenses. El Eurostoxx cerró el 2014 con un 1,20% de rentabilidad y el Ibex acabó el año con un 3,66%, siendo el mejor índice europeo. Por su parte, el S&P 500 obtuvo una rentabilidad en el 2014 de 11,39%, el Nasdaq de 13,40% y el Dow Jones de 7,52%.

La renta fija de los países desarrollados fue la gran beneficiada de la volatilidad de la renta variable, principalmente los bonos gubernamentales, que vieron como su coste de financiación se redujo fuertemente. El bono a 10 años español cerró 2014 con una TIR de 1,61% tras reducirse en -254pb, la TIR del bono alemán a 10 años bajó -139pb acabando 2014 en 0,54%. La prima de riesgo española, por tanto, acabó el año 107pb muy próxima a su mínimo histórico. Por su parte, el bono a 10 años estadounidense concluyó el 2014 con una TIR de 2,17% tras caer -86pb en el año.

En el mercado de crédito el iTraxx Main, índice de alta calidad de crédito a 5 años, se estrechó 2014 en -7pb. Por su parte, el iTraxx Crossover, que mide la calidad de crédito high yield, se amplió en 60pb.

El precio del crudo cerró el año en 57,33 USD, niveles de 2005, tras caer en el año un -48,26% debido fundamentalmente a la decisión de la OPEC de no reducir la producción, siendo Arabia Saudí el principal responsable de esta decisión. Esta continua bajada del crudo está teniendo como principales víctimas a los países productores cuyos costes de producción son altos, siendo Venezuela, Irán y Rusia los más afectados. Además Rusia con las sanciones que sufre por el conflicto en Ucrania está viendo como su economía y su moneda están siendo fuertemente golpeados por los mercados. El rublo se depreció en el año un -43% frente al USD cerrando 2014 en niveles de 60,73 RUB/USD. Ante esta imparable depreciación, Rusia decidió subir los tipos del 10,5% al 17% y empezar a vender sus reservas de divisa, frenando parcialmente la depreciación de su moneda, que llegó a cotizar a 79 RUB/USD. Por el contrario, los grandes beneficiados de la bajada en el precio del petróleo son los países importadores, debido a que el precio de la energía y de la gasolina se está reduciendo, estimulando la actividad económica a nivel mundial y fomentando así la recuperación.

En Japón, como era de esperar Abe salió reelegido en las elecciones anticipadas de diciembre, con lo que continuará con su plan reflacionario, inyecciones de liquidez (el 31 de octubre el Banco de Japón anunció la ampliación del programa de recompra de activos hasta los 80 billones de yenes al año desde los 60-70 billones de yenes anteriormente fijados) e implementación de reformas estructurales. El Nikkei terminó el año con un +7,12% de rentabilidad, gracias a las medidas económicas adoptadas por Abe en el segundo semestre del año, que le sirvieron para recuperar la credibilidad en la economía nipona recuperándose la bolsa de las fuertes pérdidas sufridas en el primer trimestre del año.

En los mercados emergentes hay que destacar la confirmación de la desaceleración de la economía china. El gobierno chino se ha visto obligado a inyectar liquidez en su sistema bancario para detener esta ralentización en el crecimiento de la economía del gigante asiático. Todo lo acontecido se tradujo en un año regular para las bolsas de países emergentes, el MSCI EM acabó el año en +2,55%, muy por detrás de los índices de EE.UU.

Creemos que en el año 2015 continuará la volatilidad que hemos observado en los últimos meses y habrá que gestionar las carteras de acuerdo con este escenario más incierto, aprovechando los movimientos del mercado.

**INPISA DOS, SICAV, S.A.**

El Consejo de Administración de la Sociedad, formula las presentes Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2014 y el Informe de Gestión, formando todo ello un bloque de la hoja 1 a la 34, para su aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas.

Barcelona, 23 de febrero de 2015



D. Jorge Pla Bosch  
Presidente



D. Antonio Serra Arpa  
Vocal



D.ª Alejandra Pla Serra  
Vocal



BDO Auditores S.L., una sociedad limitada española, es miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

BDO es la marca comercial utilizada por toda la red BDO y para todas sus firmas miembro.



En cumplimiento de lo establecido en los artículos 46.1 bis de la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y demás normativa aplicable, a continuación se detalla información referente a la política de remuneración de la entidad.

La cuantía total de la remuneración abonada por la Sociedad Gestora de la IIC a su personal ha sido de 2.491.252,41€, siendo 1.968.189,73 € remuneración fija y 523.062,68 € remuneración variable, existiendo 35 beneficiarios de tal remuneración.

No existe remuneración que se base en una participación en los beneficios de la IIC obtenida por la SGIIC como compensación por la gestión.

El Consejo de Administración de la Sociedad acordó la determinación del "personal identificado" en función de las actividades que realizan, distinguiendo entre Altos Directivos y Empleados que asumen riesgos. El importe agregado de la remuneración del personal identificado ascendió a 391.114,57 correspondiendo a empleados que asumen riesgos 165.928,18