

CORSO INICIATIVAS FINANCIERES, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2013 e
informe de gestión del ejercicio 2013



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Corso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Corso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Corso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A. al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 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 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

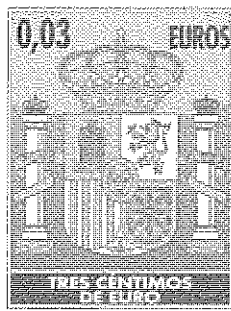
PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

José Antonio Simón
Socio - Auditor de Cuentas

10 de abril de 2014



PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 913 083 566, www.pwc.com/es



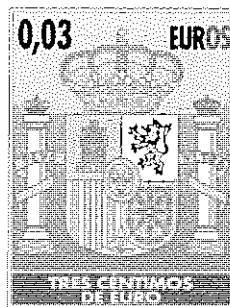
0L6234754

CLASE 8.ª

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012
(Expresados en euros)

| ACTIVO | 2013 | 2012 |
|---|----------------------|---------------------|
| Activo no corriente | - | - |
| Inmovilizado intangible | - | - |
| Inmovilizado material | - | - |
| Bienes inmuebles de uso propio | - | - |
| Mobiliario y enseres | - | - |
| Activos por impuesto diferido | - | - |
| Activo corriente | 16 419 368,05 | 3 119 183,13 |
| Deudores | 30 609,93 | 35 801,93 |
| Cartera de inversiones financieras | 16 364 936,79 | 3 059 181,02 |
| Cartera interior | 2 652 088,02 | 1 114 767,66 |
| Valores representativos de deuda | 788 000,00 | 408 854,58 |
| Instrumentos de patrimonio | 279 181,05 | 192 714,70 |
| Instituciones de Inversión Colectiva | 1 584 906,97 | 504 511,38 |
| Depósitos en Entidades de Crédito | - | - |
| Derivados | - | 8 687,00 |
| Otros | - | - |
| Cartera exterior | 13 712 842,95 | 1 935 344,55 |
| Valores representativos de deuda | - | 246 987,09 |
| Instrumentos de patrimonio | 623 060,66 | 368 818,56 |
| Instituciones de Inversión Colectiva | 13 089 782,29 | 1 319 538,90 |
| Depósitos en Entidades de Crédito | - | - |
| Derivados | - | - |
| Otros | - | - |
| Intereses de la cartera de inversión | 5,82 | 9 068,81 |
| Inversiones morosas, dudosas o en litigio | - | - |
| Periodificaciones | - | - |
| Tesorería | 23 821,33 | 24 200,18 |
| TOTAL ACTIVO | 16 419 368,05 | 3 119 183,13 |



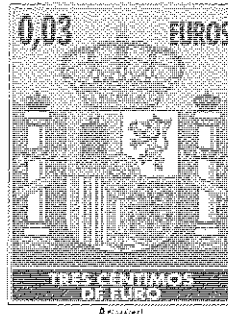
0L6234755

CLASE 8.ª

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012
(Expresados en euros)

| PATRIMONIO Y PASIVO | 2013 | 2012 |
|---|----------------------|----------------------|
| Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas | 16 383 257,53 | 3 101 638,54 |
| Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas | 16 383 257,53 | 3 101 638,54 |
| Capital | 15 534 858,00 | 11 912 472,00 |
| Partícipes | - | - |
| Prima de emisión | (5 027 110,66) | (220 692,30) |
| Reservas | 5 647 277,50 | 5 647 277,50 |
| (Acciones propias) | - | (13 826 554,84) |
| Resultados de ejercicios anteriores | (410 863,82) | (713 621,96) |
| Otras aportaciones de socios | - | - |
| Resultado del ejercicio | 639 096,51 | 302 758,14 |
| (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 | 36 110,52 | 17 544,59 |
| Provisiones a corto plazo | - | - |
| Deudas a corto plazo | - | - |
| Acreedores | 36 110,52 | 17 544,59 |
| Pasivos financieros | - | - |
| Derivados | - | - |
| Periodificaciones | - | - |
| TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO | 16 419 368,05 | 3 119 183,13 |
| CUENTAS DE ORDEN | 2013 | 2012 |
| Cuentas de compromiso | - | 1 000,00 |
| Compromisos por operaciones largas de derivados | - | 1 000,00 |
| Compromisos por operaciones cortas de derivados | - | - |
| Otras cuentas de orden | 11 902 219,13 | 15 828 383,21 |
| 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 | 8 465 142,00 | 12 087 528,00 |
| Pérdidas fiscales a compensar | 3 437 077,13 | 3 740 855,21 |
| Otros | - | - |
| TOTAL CUENTAS DE ORDEN | 11 902 219,13 | 15 829 383,21 |



OL6234756

CLASE 8.ª

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012
(Expresadas en euros)

| | <u>2013</u> | <u>2012</u> |
|---|--------------------|--------------------|
| Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos | - | - |
| Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva | - | - |
| Gastos de personal | - | - |
| Otros gastos de explotación | (59 204,87) | (37 480,15) |
| Comisión de gestión | (40 728,62) | (22 670,25) |
| Comisión de depositario | (6 718,59) | (3 688,66) |
| Ingreso/gasto por compensación compartimento | - | - |
| Otros | (11 757,66) | (11 121,24) |
| Amortización del inmovilizado material | - | - |
| Excesos de provisiones | - | - |
| Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado | - | - |
| Resultado de explotación | (59 204,87) | (37 480,15) |
| Ingresos financieros | 32 741,56 | 53 708,43 |
| Gastos financieros | - | - |
| Variación del valor razonable en instrumentos financieros | 532 089,17 | 232 741,11 |
| Por operaciones de la cartera interior | 205 300,89 | 91 549,03 |
| Por operaciones de la cartera exterior | 325 780,54 | 153 395,88 |
| Por operaciones con derivados | 1 007,74 | (12 203,80) |
| Otros | - | - |
| Diferencias de cambio | (194,62) | (4,75) |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros | 133 665,27 | 53 793,50 |
| Deterioros | - | - |
| Resultados por operaciones de la cartera interior | 20 876,70 | 9 625,75 |
| Resultados por operaciones de la cartera exterior | 120 566,80 | 56 003,75 |
| Resultados por operaciones con derivados | (7 778,23) | (11 836,00) |
| Otros | - | - |
| Resultado financiero | 698 301,38 | 340 238,29 |
| Resultado antes de impuestos | 639 096,51 | 302 758,14 |
| Impuesto sobre beneficios | - | - |
| RESULTADO DEL EJERCICIO | 639 096,51 | 302 758,14 |

Corso Initiatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A.

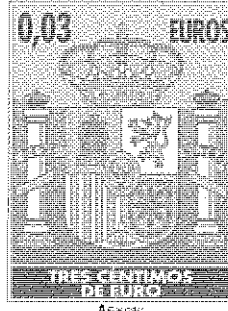
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

| A) Estado de ingresos y gastos reconocidos | |
|--|-------------------|
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias | 639 096,51 |
| 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 | 639 096,51 |

| 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 2012 | 11 912 472,00 | (220 692,30) | 5 647 277,50 | (13 826 554,84) | (713 621,96) | - | 302 758,14 | - | - |
| Ajustes por cambios de criterio | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Ajustes por errores | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Saldo ajustado | 11 912 472,00 | (220 692,30) | 5 647 277,50 | (13 826 554,84) | (713 621,96) | - | 302 758,14 | - | - | 3 101 638,54 |
| Total ingresos y gastos reconocidos | - | - | - | - | - | - | 639 096,51 | - | - | 639 096,51 |
| Aplicación del resultado del ejercicio | - | - | - | - | 302 758,14 | - | (302 758,14) | - | - | - |
| Operaciones con accionistas | 3 622 386,00 | (4 806 418,36) | - | 13 826 554,84 | - | - | - | - | - | 12 642 522,48 |
| Otras variaciones del patrimonio | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Saldo al 31 de diciembre de 2013 | 15 534 858,00 | (5 027 110,66) | 5 647 277,50 | - | (410 863,82) | - | 639 096,51 | - | - | 16 383 257,53 |



CLASE 8.ª



0L6234757

Corso Inicatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A.

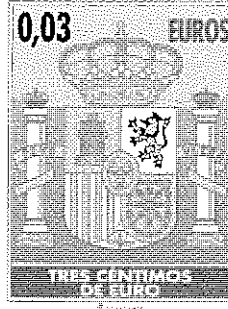
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

| | |
|--|-------------------|
| A) Estado de ingresos y gastos reconocidos | |
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias | 302.758,14 |
| 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 | 302.758,14 |

| | | | | | | | | | | |
|---|----------------------|---------------------|---------------------|------------------------|-------------------------------------|------------------------------|-------------------------|----------------------|---------------------------|---------------------|
| 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 2011 | 11.912.472,00 | (220.689,92) | 5.647.277,50 | (13.826.544,29) | (455.238,68) | - | (258.383,28) | - | - | 2.798.893,33 |
| Ajustes por cambios de criterio | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Ajustes por errores | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Saldo ajustado | 11.912.472,00 | (220.689,92) | 5.647.277,50 | (13.826.544,29) | (455.238,68) | - | (258.383,28) | - | - | 2.798.893,33 |
| Total ingresos y gastos reconocidos | - | - | - | - | - | - | 302.758,14 | - | - | 302.758,14 |
| Aplicación del resultado del ejercicio | - | - | - | - | (258.383,28) | - | 258.383,28 | - | - | - |
| Operaciones con accionistas | - | (2,38) | - | (10,55) | - | - | - | - | - | (12,93) |
| Otras variaciones del patrimonio | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Saldos al 31 de diciembre de 2012 | 11.912.472,00 | (220.692,30) | 5.647.277,50 | (13.826.554,84) | (713.621,96) | - | 302.758,14 | - | - | 3.101.638,54 |



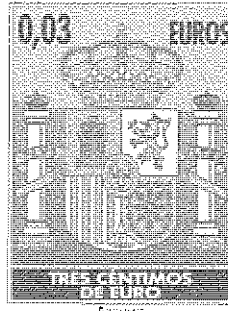
CLASE 8.ª



0L6234758



CLASE 8.^a



0L6234759

Curso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Curso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 31 de mayo de 2002 bajo la denominación social de Grupo FCM5, S.I.C.A.V, S.A., modificándose dicha denominación por la actual el 29 de junio de 2010. Tiene su domicilio social en C/ María de Molina 4, Madrid.

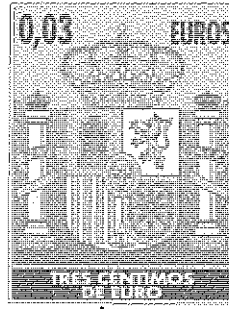
La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 2 de agosto de 2002 con el número 2.470, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, modificada por la Ley 31/2011 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.

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad participada al 100% por UBS Bank, S.A.U., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

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, modificada por la Ley 31/2011 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.



0L6234760

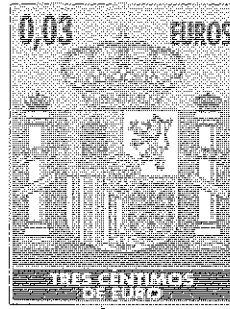
CLASE 8.^a

Corso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, 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.
- 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.



0L6234761

CLASE 8.ª

Corso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión. Durante los ejercicios 2013 y 2012 la comisión ha sido calculada en base a un 0,45% anual sobre el patrimonio medio diario más un variable del 10% sobre la rentabilidad anual que consiga la Sociedad por encima del Euribor a 3 meses más 100 puntos básicos sin que, en ningún caso, el total de comisiones, fijas más variable, pueda superar el 0,80% del patrimonio. Dicho tope se ha modificado con fecha 1 de noviembre de 2013, pasando a ser del 0,70% del patrimonio. Esta comisión variable se consolida y liquida al final de cada ejercicio.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2013 y 2012 la comisión de depositaría ha sido del 0,10%.

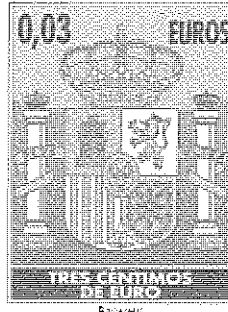
b) Gestión del riesgo

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

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

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

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



0L6234762

CLASE 8.^a

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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 General de Accionistas de la Sociedad, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

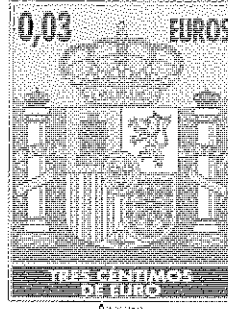
Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable 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 2013 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Entidad 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 2013, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2013 y 2012.



0L6234763

CLASE 8.ª

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2013, 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.

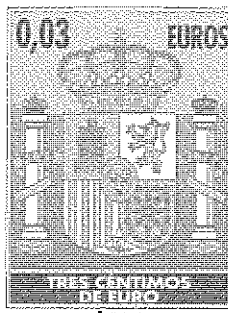
e) Estimaciones contables y corrección de errores

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 2013 y 2012.

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.



0L6234764

CLASE 8.^a

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2013, por el Consejo de Administración a la Junta General de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2012, es la siguiente:

| | 2013 | 2012 |
|---|-------------------|-------------------|
| Base de reparto | | |
| Resultado del ejercicio | 639 096,51 | 302 758,14 |
| | 639 096,51 | 302 758,14 |
| Propuesta de distribución | | |
| Reserva legal | 63 909,65 | - |
| Reservas Voluntarias | 164 323,04 | - |
| Resultados negativos de ejercicios anteriores | 410 863,82 | 302 758,14 |
| | 639 096,51 | 302 758,14 |

En base al artículo 273 de la Ley de Sociedades de Capital, "si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que el valor del patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas".

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

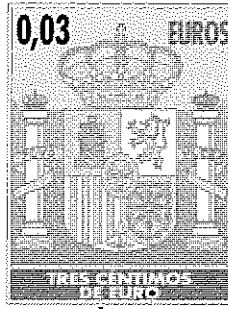
Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

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.



0L6234765

CLASE 8.^a

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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.

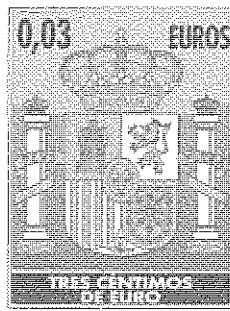
d) Cartera de inversiones financieras

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.



OL6234766

CLASE 8.^a

Curso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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

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.

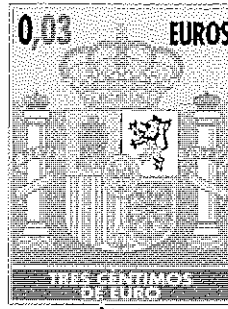
- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

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

- 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 3/1998 de la C.N.M.V., derogada por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre de 2010, de la C.N.M.V.

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.



0L6234767

CLASE 8.ª

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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, cualquiera 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.

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.

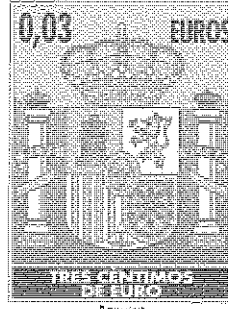
Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos 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.



CLASE 8.ª



OL6234768

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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".

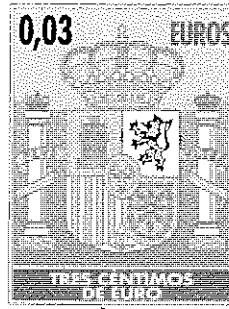
Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

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.

Al 31 de diciembre de 2013 no existen en la cartera operaciones de derivados.



CLASE 8.^a



0L6234769

Curso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

i) 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.

j) 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.

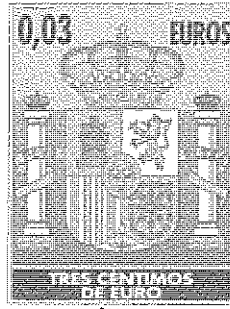
Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán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

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.

k) Valor teórico de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V.



0L6234770

CLASE 8.ª

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

l) 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".

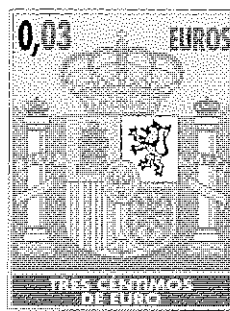
5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

| | 2013 | 2012 |
|------------------------------------|------------------|------------------|
| Administraciones Públicas deudoras | <u>30 609,93</u> | <u>35 801,93</u> |
| | <u>30 609,93</u> | <u>35 801,93</u> |

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se desglosa tal y como sigue:

| | 2013 | 2012 |
|--|------------------|------------------|
| Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario | 25 683,01 | 17 607,74 |
| Retenciones | <u>4 926,92</u> | <u>18 194,19</u> |
| | <u>30 609,93</u> | <u>35 801,93</u> |



OL6234771

CLASE 8.ª

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

| | 2013 | 2012 |
|--------------------------------------|------------------|------------------|
| Administraciones Públicas acreedoras | 16,41 | - |
| Otros | 36 094,11 | 17 544,59 |
| | <u>36 110,52</u> | <u>17 544,59</u> |

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2013 recoge las retenciones sobre IRPF profesionales.

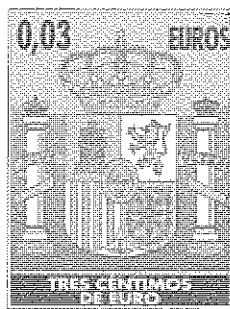
El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Durante los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se muestra a continuación:

| | 2013 | 2012 |
|--------------------------------------|----------------------|---------------------|
| Cartera interior | <u>2 652 088,02</u> | <u>1 114 767,66</u> |
| Valores representativos de deuda | 788 000,00 | 408 854,58 |
| Instrumentos de patrimonio | 279 181,05 | 192 714,70 |
| Instituciones de Inversión Colectiva | 1 584 906,97 | 504 511,38 |
| Derivados | - | 8 687,00 |
| Cartera exterior | <u>13 712 842,95</u> | <u>1 935 344,55</u> |
| Valores representativos de deuda | - | 246 987,09 |
| Instrumentos de patrimonio | 623 060,66 | 368 818,56 |
| Instituciones de Inversión Colectiva | 13 089 782,29 | 1 319 538,90 |
| Intereses de la cartera de inversión | <u>5,82</u> | <u>9 068,81</u> |
| | <u>16 364 936,79</u> | <u>3 059 181,02</u> |



OL6234772

CLASE 8.^a

Curso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente. En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en UBS Bank, S.A.U., excepto las participaciones en Bestinver Internacional, F.I., que se encuentran depositados en Bestinver Gestión, S.A., S.G.I.I.C.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 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 sido durante dichos ejercicios de Eonia menos 0,5%.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

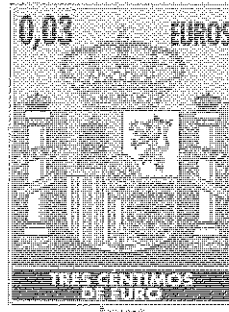
El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2013 y 2012 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2013 y 2012, se muestra a continuación:

| | 2012 | Operaciones con acciones | Otros | 2013 |
|---------------------|----------------------|--------------------------|----------|----------------------|
| Capital inicial | 2 400 000,00 | - | - | 2 400 000,00 |
| Capital estatutario | 9 512 472,00 | 3 622 386,00 | - | 13 134 858,00 |
| | 11 912 472,00 | 3 622 386,00 | - | 15 534 858,00 |

| | 2011 | Operaciones con acciones | Otros | 2012 |
|---------------------|----------------------|--------------------------|----------|----------------------|
| Capital inicial | 2 400 000,00 | - | - | 2 400 000,00 |
| Capital estatutario | 9 512 472,00 | - | - | 9 512 472,00 |
| | 11 912 472,00 | - | - | 11 912 472,00 |



OL6234773

CLASE 8.^a

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

El capital social inicial está representado por 400.000 acciones nominativas de 6,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 16 de marzo de 2007 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

El capital estatutario máximo se establece en 24.000.000,00 euros representado por 4.000.000 acciones nominativas de 6,00 euros nominales cada una.

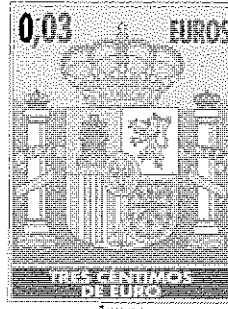
Durante el ejercicio 2013, la Sociedad ha procedido a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 3.622.386,00 euros, habiendo puesto en circulación 603.731 acciones de 6,00 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 23 de octubre de 2013.

b) Reservas y resultado del ejercicio

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2013 y 2012, se muestra a continuación:

| | 2012 | Distribución resultados de 2012 | Resultado de 2013 | Otros | 2013 |
|------------------------------------|---------------------|---------------------------------|-------------------|----------|---------------------|
| Reserva legal | 129 622,11 | - | - | - | 129 622,11 |
| Reserva voluntaria | 5 504 556,00 | - | - | - | 5 504 556,00 |
| Otras reservas | 13 099,39 | - | - | - | 13 099,39 |
| Resultado de ejercicios anteriores | (713 621,96) | 302 758,14 | - | - | (410 863,82) |
| Resultado del ejercicio | 302 758,14 | (302 758,14) | 639 096,51 | - | 639 096,51 |
| | 5 236 413,68 | - | 639 096,51 | - | 5 875 510,19 |

| | 2011 | Distribución resultados de 2011 | Resultado de 2012 | Otros | 2012 |
|------------------------------------|---------------------|---------------------------------|-------------------|----------|---------------------|
| Reserva legal | 129 622,11 | - | - | - | 129 622,11 |
| Reserva voluntaria | 5 504 556,00 | - | - | - | 5 504 556,00 |
| Otras reservas | 13 099,39 | - | - | - | 13 099,39 |
| Resultado de ejercicios anteriores | (455 238,68) | (258 383,28) | - | - | (713 621,96) |
| Resultado del ejercicio | (258 383,28) | 258 383,28 | 302 758,14 | - | 302 758,14 |
| | 4 933 655,54 | - | 302 758,14 | - | 5 236 413,68 |



0L6234774

CLASE 8.^a

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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 2013 y 2012, ha sido el siguiente:

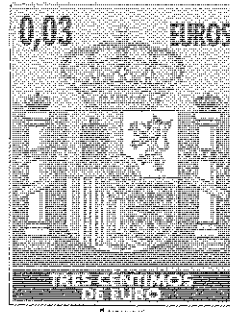
| | 2013 | 2012 |
|--------------------------|----------------------|------------------------|
| Saldo al 1 de enero | (13 826 554,84) | (13 826 544,29) |
| Entradas | (40,61) | (10,55) |
| Salidas | <u>13 826 595,45</u> | <u>-</u> |
| Saldo al 31 de diciembre | <u>-</u> | <u>(13 826 554,84)</u> |

Al 31 de diciembre de 2013 la Sociedad no mantiene acciones propias en cartera. Al 31 de diciembre de 2012 la Sociedad mantenía 1.423.528 acciones propias en cartera.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se ha obtenido de la siguiente forma:

| | 2013 | 2012 |
|------------------------------------|----------------------|---------------------|
| Patrimonio atribuido a accionistas | <u>16 383 257,53</u> | <u>3 101 638,54</u> |
| Número de acciones en circulación | <u>2 589 143</u> | <u>561 884</u> |
| Valor teórico por acción | <u>6,33</u> | <u>5,52</u> |
| Número de accionistas | <u>113</u> | <u>120</u> |



0L6234775

CLASE 8.ª

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, 1 accionista posee acciones que representan el 99,95% y el 99,78%, respectivamente, de la cifra de capital social, así como un porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

10. Cuentas de compromiso

En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012.

11. Otras cuentas de orden

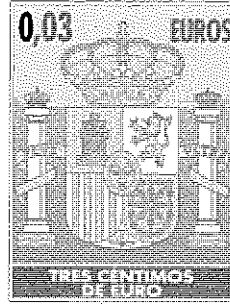
El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

| | 2013 | 2012 |
|---|----------------------|----------------------|
| Capital nominal no suscrito ni en circulación | 8 465 142,00 | 12 087 528,00 |
| Pérdidas fiscales a compensar | <u>3 437 077,13</u> | <u>3 740 855,21</u> |
| | <u>11 902 219,13</u> | <u>15 828 383,21</u> |

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

El régimen fiscal de la Sociedad está 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.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2013 asciende a 3.437.077,13 euros, de las cuales se compensará la base imponible del ejercicio 2013 en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios. No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.



OL6234776

CLASE 8.^a

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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 sujeto 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, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

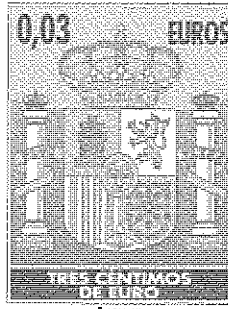
Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario y en los Anexos I y II se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste.

Al tratarse de una entidad 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 2013 y 2012, ascienden a 2 miles de euros, en ambos casos.

Durante los ejercicios 2013 y 2012 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.



OL6234777

CLASE 8.ª

Curso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2013, se compone de tres hombres y tres mujeres.

En relación a las situaciones de conflictos de interés detalladas en el artículo 229.1 de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de la Sociedad manifiestan que, al 31 de diciembre de 2013, no se encontraban en ningún supuesto de conflicto de interés directo o indirecto con la actividad de la Sociedad.

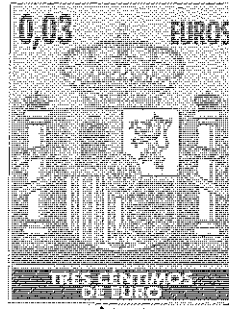
Tal y como se define en el artículo 229.2 de la citada Ley, la relación de miembros del Consejo de Administración que mantienen participaciones en sociedades con el mismo o análogo género de actividad que constituye el objeto social de la Sociedad y/u ostenten cargos o funciones en dichas sociedades, se recoge a continuación:

D. Manuel Corredor Buset, D^a. Dolors Soler Romaguera, D^a. Beatriu Corredor Soler, D^a Mireia Corredor Soler y D^a Joan Manuel Corredor Soler no tienen participación accionarial ni desempeñan cargo alguno en otra Sociedad de Inversión de Capital Variable o en otra Sociedad con objeto social análogo o complementario.

D. Ignacio Pérez Camino desempeña el cargo de Consejero en Aproin 3000, S.I.C.A.V., S.A., Casons Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., Columbus Inversiones 2000, S.I.C.A.V., S.A., Fubronc Invetment, S.I.C.A.V., S.A., Hasmine Investment, S.I.C.A.V., S.A., Kerad 3 Invest, S.I.C.A.V., S.A., Malodei Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. y Mosefra, S.I.C.A.V., S.A., Tresim Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. y Herzen Investment, S.I.C.A.V., S.A. Posee una acción de otras 141 Sociedades de Inversión de Capital Variable gestionadas por UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U. Además posee 2 acciones de Hasmine Invesment, S.I.C.A.V., S.A. y Spilbo Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., ambas gestionadas por UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U.

Asimismo, según la información de la que disponen los miembros del Consejo de Administración, la cual ha sido obtenida con la mayor diligencia debida, las personas vinculadas con los miembros de dicho Consejo de Administración, según se detallan en el artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital, ostentaban las siguientes participaciones directas o indirectas en el capital de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad y/u ostentaban los siguientes cargos o funciones en dichas sociedades:

D. Manuel Corredor Buset, D^a. Dolors Soler Romaguera, D^a. Beatriu Corredor Soler, D^a Mireia Corredor Soler, D. Joan Manuel Corredor Soler y D. Ignacio Pérez Camino declaran que, las personas vinculadas a ellos no tienen participación accionarial ni desempeñan cargo alguno en otra Sociedad de Inversión de Capital Variable o en otra Sociedad con objeto social análogo o complementario.



0L6234778

CLASE 8.ª

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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.

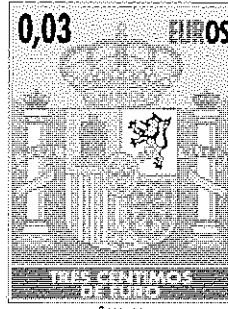
Corso Inicatives Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

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

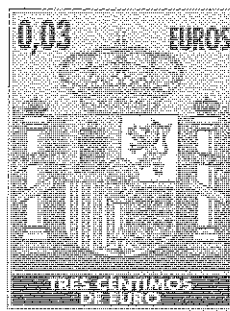
| Cartera Interior | ISIN | Divisa | Valoración inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía) / Plusvalía |
|---|--------------|--------|--------------------|-----------|-----------------|--------------------------|
| Adquisición temporal de activos con Depositario | | | | | | |
| BONO ESTADO ESPAÑA 4,5% 31/01/2018 | ES00000123Q7 | EUR | 788 000,00 | 5,82 | 788 000,00 | - |
| TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario | | | 788 000,00 | 5,82 | 788 000,00 | - |
| Acciones admitidas cotización | | | | | | |
| OHL | ES0142090317 | EUR | 40 350,34 | - | 58 890,00 | 18 539,66 |
| ACERINOX SPLIT 1X4 26/07/04 | ES0132105018 | EUR | 32 844,17 | - | 36 988,00 | 4 143,83 |
| TELEFONICA | ES0178430E18 | EUR | 114 504,16 | - | 97 402,05 | (17 102,11) |
| AMADEUS IT HOLDING S.A.-A SHS NEWS | ES0109067019 | EUR | 50 905,73 | - | 62 210,00 | 11 304,27 |
| TECNICAS REUNIDAS | ES0178165017 | EUR | 19 944,48 | - | 23 691,00 | 3 746,52 |
| TOTALES Acciones admitidas cotización | | | 258 548,88 | - | 279 181,05 | 20 632,17 |
| Acciones y participaciones Directiva | | | | | | |
| UBS CORTO PLAZO EURO, F.I. | ES0180913008 | EUR | 517 248,03 | - | 520 602,00 | 3 353,97 |
| UBS ESPAÑA GESTION ACTIVA, F.I. | ES0180943039 | EUR | 447 887,72 | - | 534 871,89 | 86 984,17 |
| BESTINVER INTERNATIONAL, F.I. | ES0114638036 | EUR | 410 000,00 | - | 529 433,08 | 119 433,08 |
| TOTALES Acciones y participaciones Directiva | | | 1 375 135,75 | - | 1 584 906,97 | 209 771,22 |
| TOTAL Cartera Interior | | | 2 421 684,63 | 5,82 | 2 652 088,02 | 230 403,39 |



CLASE 8.^a



OL6234779



0L6234780

CLASE 8.ª

Corso Inicativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

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

| Cartera Exterior | ISIN | Divisa | Valoración inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía) / Plusvalía |
|---|---------------|--------|----------------------|-----------|----------------------|--------------------------|
| Acciones admitidas cotización | | | | | | |
| STATOILHYDRO ASA | NO0010096985 | NOK | 50 759,94 | - | 52 854,88 | 2 094,94 |
| NOVARTIS | CH0012005267 | CHF | 20 645,02 | - | 29 004,64 | 8 359,62 |
| AXA | FR0000120628 | EUR | 32 952,59 | - | 60 630,00 | 27 677,41 |
| ALLIANZ SE (SOCIETAS EUROPAEA) | DE0008404005 | EUR | 37 649,06 | - | 52 922,10 | 15 273,04 |
| STANDARD CHARTERED | GB0004082847 | GBP | 44 453,10 | - | 40 953,99 | (3 499,11) |
| GLENCORE XSTRATA PLC | JE008473BW64 | GBP | 42 304,10 | - | 35 221,12 | (7 082,98) |
| APPLE INC | US0378331005 | USD | 80 693,66 | - | 81 644,47 | 950,81 |
| OSRAM LICHT | DE000LED4000 | EUR | 252,30 | - | 1 230,00 | 977,70 |
| DEUTSCHE BANK | DE0005140008 | EUR | 90 920,37 | - | 73 684,38 | (17 235,99) |
| ERICSSON | SE0000108656 | SEK | 23 156,46 | - | 26 615,58 | 3 459,12 |
| SIEMENS | DE0007236101 | EUR | 27 523,34 | - | 29 787,00 | 2 263,66 |
| PHILIPS ELECTRONIC | NL000009538 | EUR | 36 274,96 | - | 39 967,50 | 3 692,54 |
| MUENCHENER RUECKVER | DE0008430026 | EUR | 43 740,87 | - | 48 045,00 | 4 304,13 |
| ING GROEP | NL00000303600 | EUR | 42 076,01 | - | 50 500,00 | 8 423,99 |
| TOTALES Acciones admitidas cotización | | | 573 401,78 | - | 623 060,66 | 49 658,88 |
| Acciones y participaciones Directiva | | | | | | |
| IGNIS ABS RET GOVERNMENT BOND_J EUR H | LU0579399311 | EUR | 1 018 237,50 | - | 1 040 900,00 | 22 662,50 |
| NEUBERGER HY BOND-IZAH | IE00886LQM64 | EUR | 1 002 500,00 | - | 1 011 750,00 | 9 250,00 |
| ALKEN FUND-EUROPEAN OPPORTUNITIES-EU1 | LU0866838575 | EUR | 181 547,90 | - | 188 025,30 | 6 477,40 |
| POLAR CAPITAL JAPAN_J EUR HEDGED | IE008506DH05 | EUR | 93 450,00 | - | 100 660,00 | 7 210,00 |
| M&G OPTIMAL INCOM_C ACC HEDGED | GB00B1VMD022 | EUR | 3 043 418,55 | - | 3 077 860,23 | 34 441,68 |
| LEGG MASON ROYCE US SMALLCAP OPP FUND A | IE00B19Z4C24 | EUR | 128 316,50 | - | 181 649,00 | 53 332,50 |
| ALLIANCE BERNSTEIN EQUITY PORTFOLIO IH | LU0683601024 | EUR | 295 911,00 | - | 330 309,00 | 34 398,00 |
| ABERDEN GLOBAL ASIA PACIFIC EUR 2A | LU0566486402 | EUR | 102 652,00 | - | 98 062,00 | (4 590,00) |
| FIDELITY US HIGH YIELD FUND | LU0337581549 | EUR | 1 021 791,00 | - | 1 048 931,50 | 27 140,50 |
| JPM GLOBAL INCOME_C EUR ACC FUND | LU0782316961 | EUR | 2 039 830,00 | - | 2 055 810,00 | 15 980,00 |
| MORGAN STANLEY GLOBAL BRANDS FUND | LU0335216932 | EUR | 58 482,23 | - | 71 216,26 | 12 734,03 |
| UBS (LUX) BOND SICAV CONVERT GLOBAL | LU0203937692 | EUR | 1 889 180,00 | - | 1 946 566,50 | 57 386,50 |
| UBS LUX BOND EURO HIGH YIELD | LU0415181469 | EUR | 891 240,00 | - | 907 042,50 | 15 802,50 |
| FRANKLIN TEMPLETON TOTAL RETURN EUR H1 | LU0971934798 | EUR | 1 024 000,00 | - | 1 031 000,00 | 7 000,00 |
| TOTALES Acciones y participaciones Directiva | | | 12 790 556,68 | - | 13 089 782,29 | 299 225,61 |
| TOTAL Cartera Exterior | | | 13 363 958,46 | - | 13 712 842,95 | 348 884,49 |

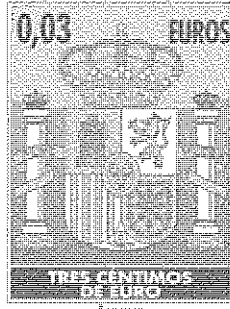
Curso Inicativas Financieres, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

| Cartera Interior | ISIN | Divisa | Valoración inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía) / Plusvalía |
|--|--------------|--------|---------------------|-----------------|---------------------|--------------------------|
| Deuda pública | | | | | | |
| GENERALITAT CATALUNYA 5,375% 04/04/2013 | ES00000950L4 | EUR | 49 966,98 | 2 013,68 | 49 909,06 | (57,92) |
| COMUNIDAD MADRID 4,622% 23/06/2015 | ES0000101388 | EUR | 98 505,00 | 2 450,12 | 98 316,18 | (188,82) |
| GENERALITAT CATALUNYA 4,125% 23/04/2013 | ES0000095903 | EUR | 49 115,63 | 2 025,11 | 49 024,51 | (91,12) |
| TOTALES Deuda pública | | | 197 587,61 | 6 488,91 | 197 249,75 | (337,86) |
| Renta fija privada cotizada | | | | | | |
| OBRASCON HUARTE LAIN 7,375% 28/04/2015 | XS0503993627 | EUR | 97 947,70 | 1 432,13 | 107 604,83 | 9 657,13 |
| TOTALES Renta fija privada cotizada | | | 97 947,70 | 1 432,13 | 107 604,83 | 9 657,13 |
| Adquisición temporal de activos con Depositario | | | | | | |
| BONO ESTADO ESPAÑA 0,35% 02/01/2013 | ES0000011660 | EUR | 104 000,00 | 0,99 | 104 000,00 | - |
| TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario | | | 104 000,00 | 0,99 | 104 000,00 | - |
| Acciones admitidas cotización | | | | | | |
| TELEFONICA | ES0178430E18 | EUR | 114 504,16 | - | 83 863,70 | (30 640,46) |
| OHL | ES0142090317 | EUR | 80 700,68 | - | 87 800,00 | 7 099,32 |
| TECNICAS REUNIDAS | ES0178165017 | EUR | 19 944,48 | - | 21 051,00 | 1 106,52 |
| TOTALES Acciones admitidas cotización | | | 215 149,32 | - | 192 714,70 | (22 434,62) |
| Acciones y participaciones cotización | | | | | | |
| UBS ESPAÑA GESTION ACTIVA, F.I. | ES0180943039 | EUR | 226 293,53 | - | 234 288,00 | 7 994,47 |
| BESTINVER INTERNATIONAL, F.I. | ES0114638036 | EUR | 240 000,00 | - | 270 223,38 | 30 223,38 |
| TOTALES Acciones y participaciones Directiva | | | 466 293,53 | - | 504 511,38 | 38 217,85 |
| TOTAL Cartera Interior | | | 1 080 978,16 | 7 922,03 | 1 106 080,66 | 25 102,50 |



CLASE 8.ª



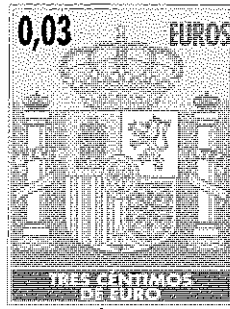
OL6234781

Corso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



OL6234782

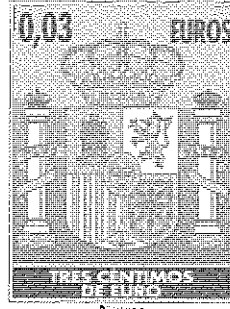
| Cartera Exterior | ISIN | Divisa | Valoración inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía) / Plusvalía |
|---|--------------|--------|---------------------|-----------------|---------------------|--------------------------|
| Renta fija privada cotizada | | | | | | |
| PEUGEOT SA 4% 28/10/2013 | FR0010957274 | EUR | 49 965,10 | 356,64 | 50 519,52 | 554,42 |
| EST CERTIFICADO ICO EURO STOXX50 | XS0658169544 | EUR | 89 680,00 | - | 90 723,00 | 1 043,00 |
| ABENGOA 9,625% 25/02/2015 | XS0469316458 | EUR | 100 286,38 | 790,14 | 105 744,57 | 5 458,19 |
| TOTALES Renta fija privada cotizada | | | 239 931,48 | 1 146,78 | 246 987,09 | 7 055,61 |
| Acciones admitidas cotización | | | | | | |
| CERTIFICADO UBS MERGERS&ACQUISITIONS | DE000UB6Z339 | EUR | 30 000,00 | - | 29 457,00 | (543,00) |
| DEUTSCHE BANK | DE0005140008 | EUR | 55 109,65 | - | 37 068,75 | (18 040,90) |
| XSTRATA | GB0031411001 | GBP | 43 622,24 | - | 39 991,80 | (3 630,44) |
| UNICREDIT SPA CONTRASPLIT DIC.2011 | IT0004781412 | EUR | 29 066,94 | - | 25 942,00 | (3 124,94) |
| SIEMENS | DE0007236101 | EUR | 27 775,64 | - | 24 660,00 | (3 115,64) |
| AXA | FR0000120628 | EUR | 49 428,89 | - | 60 075,00 | 10 646,11 |
| NOVARTIS | CH0012005267 | CHF | 30 967,53 | - | 35 676,43 | 4 708,90 |
| APPLE INC | US0378331005 | USD | 56 871,13 | - | 52 438,78 | (4 432,35) |
| ALLIANZ SE (SOCIETAS EUROPAEA) | DE0008404005 | EUR | 56 195,40 | - | 63 508,80 | 7 313,40 |
| TOTALES Acciones admitidas cotización | | | 379 037,42 | - | 368 818,56 | (10 218,86) |
| Acciones y participaciones Directiva | | | | | | |
| PIMCO EM MARKETS CORPORATE BOND ACC | IE00B62MZ51 | EUR | 108 540,00 | - | 112 590,00 | 4 050,00 |
| ALKEN FUND SICAV EUROPEAN OPPORTUNITIES | LU0432793510 | EUR | 90 288,00 | - | 94 586,40 | 4 298,40 |
| FIDELITY US HIGH YIELD FUND | LU0337581549 | EUR | 165 015,00 | - | 172 462,50 | 7 447,50 |
| UBS(LUX) EQUITY USA GROWTH Q | LU0508198768 | EUR | 133 580,00 | - | 135 820,00 | 2 240,00 |
| FRANKLIN TEMPLETON INDIA A FUND | LU0231205187 | EUR | 82 040,00 | - | 86 720,00 | 4 680,00 |
| THREADNEEDLE AMERICAN SELECT FUND | GB0083FQM189 | EUR | 85 726,75 | - | 91 505,50 | 5 778,75 |
| BNY MELLON BRAZIL EQUITY A EUR FUND | IE00B2357K36 | EUR | 122 749,60 | - | 114 296,00 | (8 453,60) |
| LEGG MASON ROYCE US SMALLCAP OPP FUND A | IE00B19Z4C24 | EUR | 128 316,50 | - | 134 875,00 | 6 558,50 |
| M&G OPTIMAL INCOME A | GB00B1VMCY93 | EUR | 157 059,45 | - | 160 655,63 | 3 596,18 |
| BARING HONG KONG CHINA FUND | IE0004866889 | EUR | 103 473,11 | - | 95 359,28 | (8 113,83) |
| M&G GLOBAL EMERGING MARKETS EUR | GB0083FFXZ60 | EUR | 58 001,06 | - | 60 554,78 | 2 553,72 |
| MORGAN STANLEY GLOBAL BRANDS FUND | LU0335216932 | EUR | 58 482,23 | - | 60 113,81 | 1 631,58 |
| TOTALES Acciones y participaciones Directiva | | | 1 293 271,70 | - | 1 319 538,90 | 26 267,20 |
| TOTAL Cartera Exterior | | | 1 912 240,60 | 1 146,78 | 1 935 344,55 | 23 103,95 |

Corso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª

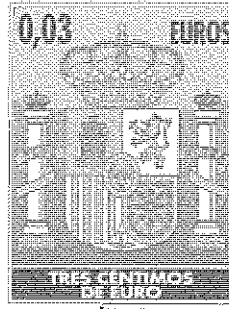


OL6234783

| | Divisa | Importe Nominal Comprometido | Valor razonable | Vencimiento del contrato |
|--|--------|---------------------------------|--------------------|-----------------------------|
| Compra de opciones "call" | | | | |
| OPCION CST CERTIFICADO ICO EURO STOXX5 1 | EUR | 1 000,00 | 8 687,00 | 12/08/2015 |
| TOTALES Compra de opciones "call" | | 1 000,00 | 8 687,00 | |
| TOTALES | | 1 000,00 | 8 687,00 | |



CLASE 8.^a



0L6234784

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

Evolución de mercados

Durante el año hemos visto 3 cuatrimestres claramente diferenciados. De enero a abril continuó la tendencia vigente desde 2008 de curvas de tipos cayendo. En mayo tocamos el mínimo de rentabilidad del 10 años alemán en el 1,17%, nivel que ya habíamos visto por dos veces en 2012 y que esta vez actuaba como claro suelo de los tipos ya que, desde ahí hasta septiembre, no paró de subir, haciendo máximos en 2.05%. Durante la última parte del año el mercado de tipos se ha movido muy lateralmente, con el Bund terminando en el 1,93%, claramente por encima del 1,32% de inicio de 2013.

En EE. UU. el comportamiento de los tipos ha sido similar, pero la subida ha sido mayor. El bono a 10 años terminaba 2013 en el 3,03%, desde el 1,76% de inicio de ejercicio.

El crédito y gobiernos periféricos europeos se han comportado muy bien, con fuertes bajadas en los diferenciales que han permitido terminar el año con rentabilidades totales positivas, destacando el buen año del "High Yield" y de los periféricos europeos. La excepción ha venido de los mercados emergentes, que han arrojado pérdidas, tanto en moneda local como en "hard currency".

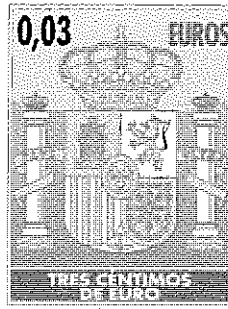
El año bursátil fue de menos a más. Conforme avanzaba 2013, las inquietudes en torno a la crisis de la zona euro, el bloqueo político en EE. UU., un aterrizaje forzoso en China y los riesgos geopolíticos fueron remitiendo, con la consiguiente mejora generalizada de las condiciones económicas que cristalizaban en una recuperación económica a nivel global. La paulatina reducción de los riesgos se sumó a un contexto de tipos de interés muy bajos y a la enorme liquidez que hay en el mercado como consecuencia de las políticas expansivas de los principales bancos centrales.

El Ibex acaba 2013 con un +21,4%, similar a lo logrado por las principales plazas mundiales con la excepción de Japón, con un Nikkei se anotaba un +56% gracias a la agresiva política de su banco central y a la devaluación del yen. En Europa, el DAX subía un 25%, el CAC un 17% y el FT100 un 14%. La bolsa americana, representada por el SP 500, subía un 25%, alcanzando máximos históricos. Destaca también el extraordinario comportamiento del Nasdaq, con un +40%.

Dentro de los emergentes, los BRIC (Brasil, Rusia, India y China) parecían destinados a recoger el testigo de EE. UU., Europa y Japón para liderar la economía mundial, pero a lo largo del año se fueron revisando a la baja sus previsiones, generándose en algunos casos desequilibrios que han afectado negativamente a sus divisas. La negativa evolución de las materias primas ha sido otro de los factores clave para este mal comportamiento. Los cuatro índices de estos países registraban pérdidas en el año, con caídas del 19% en el Bovespa o el 13% en la bolsa de Shanghai.



CLASE 8.ª



0L6234785

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

A nivel sectorial, destacaban los sectores más cíclicos (autos, media, seguros), con subidas superiores al 30%. A ellos se unía el sector farmacéutico, con más de un 30%, destacando especialmente biotecnología. En el lado negativo se situaban materiales por la mala evolución de las materias primas, inmobiliarias, utilities y energía.

Al final del trimestre la cartera estaba invertida aproximadamente en un 17,92% en renta variable, 24,41% en renta fija y el resto en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.

La inversión en renta variable y en renta fija se centra principalmente en mercados desarrollados de la zona Euro y EE. UU., presentando una adecuada diversificación tanto sectorial como geográfica.

Se han realizado operaciones con derivados con la finalidad de cobertura y/o inversión con un resultado acumulado durante el ejercicio de -6.770,49 euros. En ningún momento se han superado los límites y coeficientes establecidos.

La volatilidad de la cartera en el último año ha sido de 6,83% y la volatilidad del benchmark en el último año ha sido del 6,06%.

La rentabilidad acumulada de la SICAV a cierre de 2013 es de 14,63%.

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

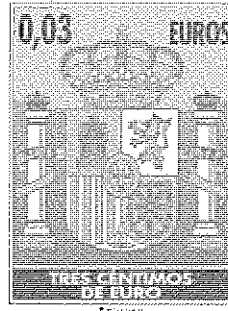
Gastos de I+D y Medio Ambiente

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

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2013 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.



CLASE 8.^a



0L6234786

Curso Iniciativas Financieras, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2013, 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 2013.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2013

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2013 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la Memoria.

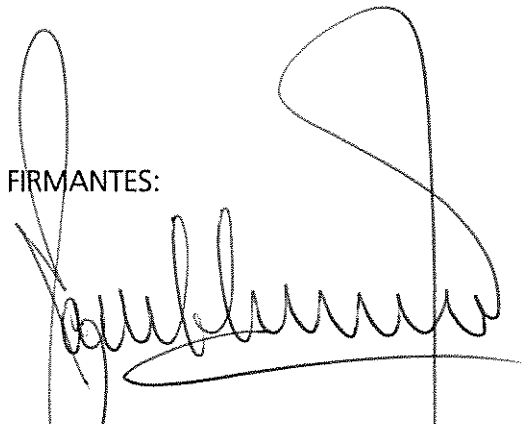
Curso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

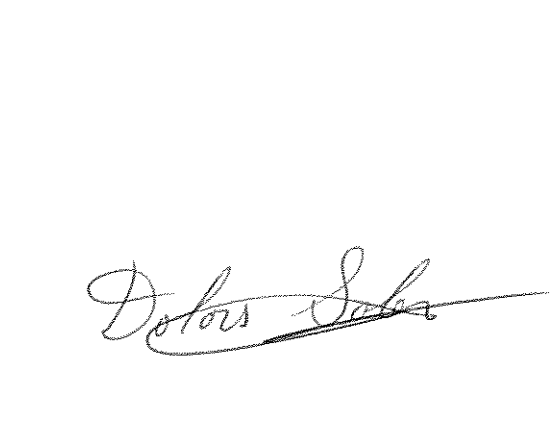
Reunidos los Administradores de Curso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 31 de marzo de 2014, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2013, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

| Ejemplar | Documento | Número de folios en papel timbrado |
|-----------------|---------------------------------------|--|
| Primer ejemplar | Cuentas Anuales Informe de Gestión | Del 0L6234754 al 0L6234783 Del 0L6234784 al 0L6234786 |

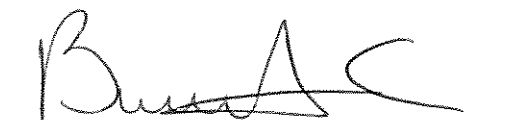
FIRMANTES:



D. MANUEL CORREDOR BURSET
Presidente



D.ª DOLORS SOLER ROMAGUERA
Consejera



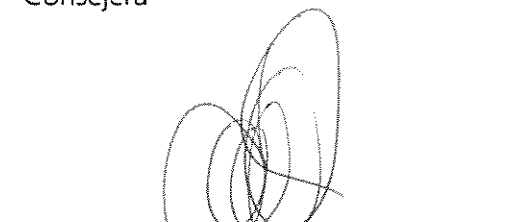
D.ª BEATRIU CORREDOR SOLER
Consejera



D.ª MIREIA CORREDOR SOLER
Consejera



D. JOAN MANUEL CORREDOR SOLER
Consejero



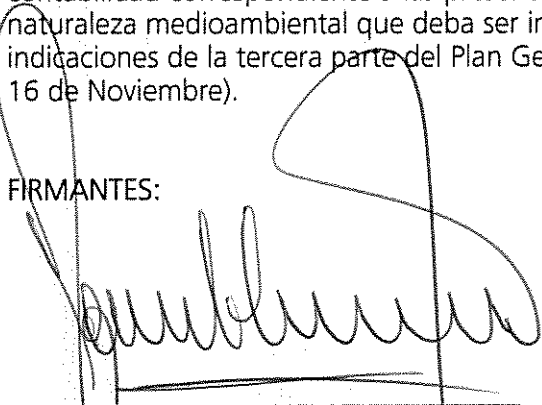
D.º IGNACIO PEREZ CAMINO
Consejero

Corso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A.

Declaración Negativa acerca de la información medioambiental en las cuentas anuales

Los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la Memoria, de acuerdo a las indicaciones de la tercera parte del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007 de 16 de Noviembre).

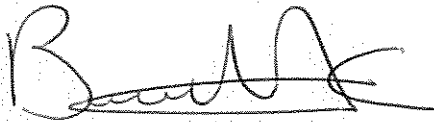
FIRMANTES:



D. MANUEL CORREDOR BURSET
Presidente



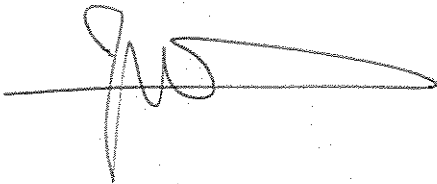
D^a. DOLORS SOLER ROMAGUERA
Consejera



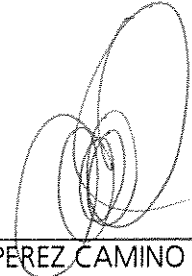
D^a. BEATRIU CORREDOR SOLER
Consejera



D^a. MIREIA CORREDOR SOLER
Consejera



D. JOAN MANUEL CORREDOR SOLER
Consejero



D^a. IGNACIO PEREZ CAMINO
Consejero