

**Lago Erie, Sociedad de
Inversión de Capital Variable,
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 Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Lago Erie, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Lago Erie, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la "Sociedad"), 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 anual 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 Lago Erie, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Lago Erie, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

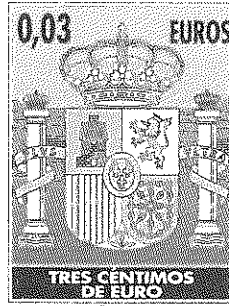
José Manuel Domínguez
1 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2015 N° 01/15/06215
COPIA GRATUITA

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2011, de 2 de julio.



OM1399138

CLASE 8.ª

LAGO ERIE, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

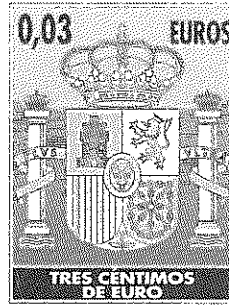
BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Euros)

ACTIVO	31-12-2014	31-12-2013 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2014	31-12-2013 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS	17.312.025,97	15.337.706,99
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	17.312.025,97	15.337.706,99
Inmovilizado material	-	-	Capital	18.919.500,00	18.846.105,00
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	(149.769,39)	(294.072,26)
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	179.198,93	20.494,81
ACTIVO CORRIENTE	17.347.414,24	15.348.244,50	(Acciones propias)	(2.016.812,54)	(3.393.524,68)
Deudores	1.096.153,31	74.839,49	Resultados de ejercicios anteriores	-	(668.487,65)
Cartera de inversiones financieras	13.906.090,56	14.653.792,41	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	5.258.459,80	6.480.846,86	Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	379.908,97	827.191,77
Valores representativos de deuda	15.555,15	632.295,57	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instrumentos de patrimonio	668.411,02	552.389,00	Otro patrimonio atribuido	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	1.618.448,75	1.092.412,38	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Depósitos en EECC	2.956.044,88	4.203.749,91	Provisiones a largo plazo	-	-
Derivados	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Cartera exterior	8.558.350,85	8.021.662,63	PASIVO CORRIENTE	35.388,27	10.637,51
Valores representativos de deuda	4.667.683,51	5.090.597,15	Provisiones a corto plazo	-	-
Instrumentos de patrimonio	1.260.759,52	298.042,32	Deudas a corto plazo	-	-
Instituciones de inversión Colectiva	2.629.907,82	2.633.023,16	Acreedores	17.632,78	8.220,89
Depósitos en EECC	-	-	Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-	Derivados	14.312,88	-
Otros	-	-	Periodificaciones	3.442,61	2.316,62
Intereses de la cartera de inversión	89.279,91	151.282,92	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	17.347.414,24	15.348.244,50
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-			
Periodificaciones	-	-			
Tesorería	2.345.170,37	619.612,60			
TOTAL ACTIVO	17.347.414,24	15.348.244,50			
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	775.593,89	417.510,00			
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	775.593,89	417.510,00			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	21.080.500,00	21.797.948,54			
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)	21.080.500,00	21.153.895,00			
Pérdidas fiscales a compensar	-	644.053,54			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	21.858.093,89	22.215.458,54			

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.



0M1399139

CLASE 8.ª

LAGO ERIE, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

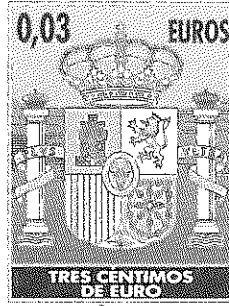
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Euros)

	2014	2013 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	4.266,58	606,57
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(51.250,53)	(36.869,67)
Comisión de gestión	(33.618,81)	(22.779,50)
Comisión depositario	(8.517,36)	(7.593,16)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(9.114,36)	(6.497,01)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(46.983,95)	(36.263,10)
Ingresos financieros	461.838,78	456.579,48
Gastos financieros	(382,61)	(3.855,44)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(13.015,57)	759.538,19
Por operaciones de la cartera interior	41.183,35	97.730,48
Por operaciones de la cartera exterior	(54.198,92)	661.807,71
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(774,02)	(21.104,31)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(16.926,43)	(325.871,00)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	25.611,68	58.092,78
Resultados por operaciones de la cartera exterior	35.568,18	(377.152,03)
Resultados por operaciones con derivados	(78.106,29)	(6.811,75)
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	430.740,15	866.286,92
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	383.756,20	829.023,82
Impuesto sobre beneficios	(3.847,23)	(1.832,05)
RESULTADO DEL EJERCICIO	379.908,97	827.191,77

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.



OM1399140

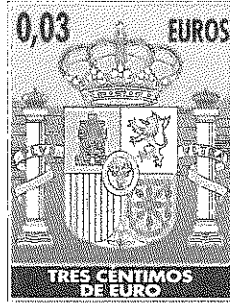
CLASE 8.ª

LAGO ERIE, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.-**Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013**

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Euros	
	2014	2013 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	379.908,97	827.191,77
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	379.908,97	827.191,77

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



OM1399141

CLASE 8.ª

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

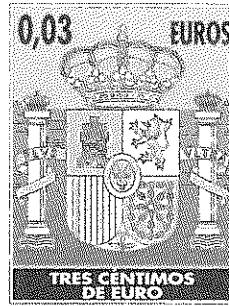
Euros												
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio	Otro patrimonio adquirido	Total
Saldo al 31 diciembre de 2012 (*)	18.846.105,00	-	(479.561,63)	22.114,25	(5.341.399,99)	(928.151,40)	-	259.663,75	-	-	-	12.378.769,99
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2013 (*)	18.846.105,00	-	(479.561,63)	22.114,25	(5.341.399,99)	(928.151,40)	-	259.663,75	-	-	-	12.378.769,99
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	827.191,77	-	-	-	827.191,77
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	259.663,75	-	(259.663,75)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	185.489,37	(1.619,44)	1.947.875,31	-	-	-	-	-	-	2.131.745,24
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2013 (*)	18.846.105,00	-	(294.072,26)	20.494,81	(3.393.524,68)	(668.487,65)	-	827.191,77	-	-	-	15.337.706,99
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2014	18.846.105,00	-	(294.072,26)	20.494,81	(3.393.524,68)	(668.487,65)	-	827.191,77	-	-	-	15.337.706,99
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	379.906,97	-	-	-	379.906,97
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	156.704,12	-	668.487,65	-	(827.191,77)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	73.395,00	-	2.606,72	-	-	-	-	-	-	-	-	76.201,72
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	141.499,15	-	1.376.712,14	-	-	-	-	-	-	1.518.206,29
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	18.919.500,00	-	(149.769,39)	179.198,93	(2.015.812,54)	-	-	379.906,97	-	-	-	17.312.025,97

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.



CLASE 8.ª



OM1399142

Lago Erie, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2014

1. Reseña de la Sociedad

Lago Erie, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la "Sociedad") se constituyó el 1 de enero de 2008. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable (véase Nota 11).

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 3.347, en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 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.

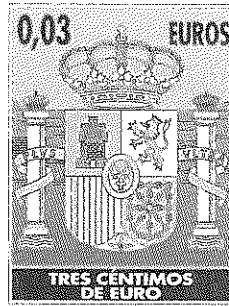
Al 31 de diciembre de 2014, según sus Administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la calle Padilla 17, Madrid.

El objeto social de la Sociedad es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Hasta el 13 de noviembre de 2013, la gestión, representación y administración de la Sociedad estuvieron encomendadas a BBVA Patrimonios Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal) y, desde dicha fecha, están encomendadas a BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (entidades pertenecientes al Grupo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria). En dicha fecha, quedó inscrita en el Registro Mercantil la fusión por absorción de BBVA Patrimonios Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal) por BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva y, con fecha 3 de diciembre de 2013, fue inscrita en el registro administrativo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La designación de BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva como Entidad Gestora de la Sociedad fue ratificada por acuerdo de la Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad, celebrada en el ejercicio 2014.

Los valores inmobiliarios están bajo la custodia de Banco Depositario BBVA, S.A. (entidad perteneciente al Grupo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria), entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 5). Durante los ejercicios 2014 y 2013, dicha entidad depositaria ha desarrollado las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.



OM1399143

CLASE 8.ª

Adicionalmente, el Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión celebrada el 18 de noviembre de 2013, adoptó el acuerdo de encomendar la cogestión del 20% del patrimonio de la Sociedad a Nmás1 Syz Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Dicho acuerdo fue inscrito en el registro administrativo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 11 de abril de 2014 (véase Nota 8).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio anual terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables

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

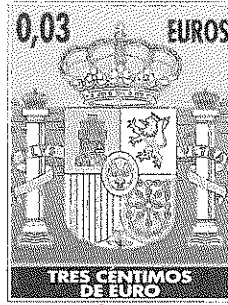
Los resultados y la determinación del patrimonio neto son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 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 estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2013 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2014.



0M1399144

CLASE 8.ª

d) Agrupación de partidas

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

e) Cambios de criterios contables

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

3. Normas de registro y valoración

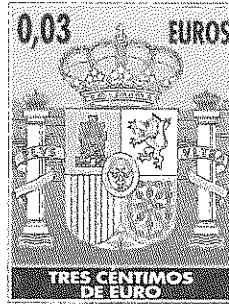
En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2014 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

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

i. Clasificación de los activos financieros

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

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



0M1399145

CLASE 8.^a

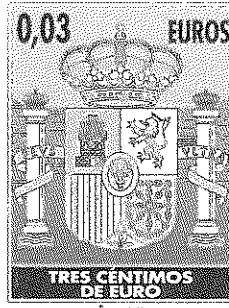
establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.

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

ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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



0M1399146

CLASE 8.^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

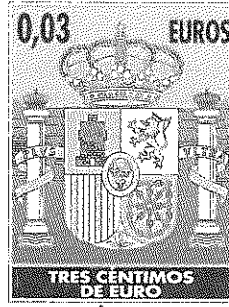
i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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 no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo,



OM1399147

CLASE 8.ª

se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

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

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

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

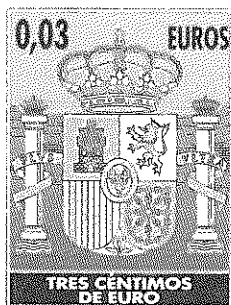
- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un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

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

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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



OM1399148

CLASE 8.ª

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.

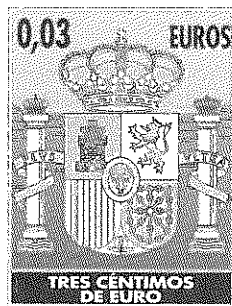
Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía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

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



0M1399149

CLASE 8.^a

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 en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. Adquisición temporal de activos

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

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

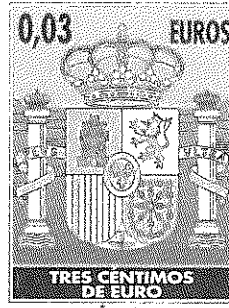
iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

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

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

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

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las



OM1399150

CLASE 8.^a

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)*

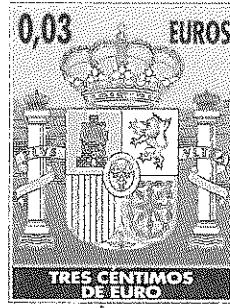
En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión"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

f) *Instrumentos de patrimonio propio*

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital. 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.



OM1399151

CLASE 8.ª

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

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

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

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

Las comisiones de gestión 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, en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

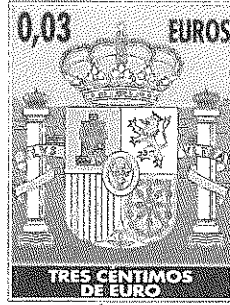
El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, 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.



OM1399152

CLASE 8.ª

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

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

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

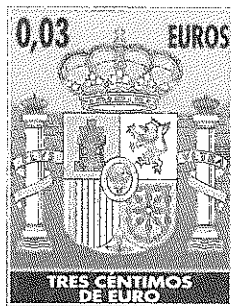
La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

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

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

j) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 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 vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un 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



OM1399153

CLASE 8.ª

de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2014 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
Base de distribución- Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio	379.908,97
Distribución- Reserva legal	37.990,90
Reserva voluntaria	341.918,07
	379.908,97

5. Cartera de inversiones financieras

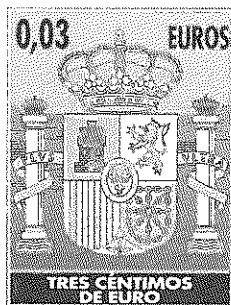
El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2014 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Inferior a 1 año	395.065,10
Comprendido entre 1 y 2 años	356.350,15
Comprendido entre 2 y 3 años	53.308,00
Comprendido entre 3 y 4 años	732.167,16
Comprendido entre 4 y 5 años	1.375.532,14
Superior a 5 años	1.770.816,11
	4.683.238,66

Al 31 de diciembre de 2014, en el epígrafe "Cartera Interior – Valores representativos de deuda" del activo del balance se incluyen 16 miles de euros correspondientes a adquisiciones temporales de activos (Deuda Pública) cuya contraparte es la entidad depositaria.

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



OM1399154

CLASE 8.ª

	Euros
Compromisos por operaciones cortas de derivados	
Futuros y operaciones a plazo de venta	467.610,00
Otras ventas a plazo	307.983,89
	775.593,89
Total	775.593,89

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

El saldo del epígrafe "Otras ventas a plazo" del detalle anterior recoge el nominal comprometido de las operaciones del mercado de divisas vendidas durante el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación de dichas operaciones.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Pasivo corriente - Derivados" del pasivo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda no euro.

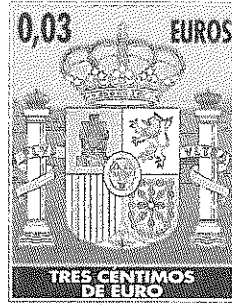
En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2014 se recogen 7 miles de euros (6 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) depositados en concepto de garantía en los mercados derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

Adicionalmente, en el epígrafe "Deudores" del balance se incluye al 31 de diciembre de 2014, por importe de 999 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2013), el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se cancelan en la fecha de liquidación.

Los depósitos con entidades de crédito se valoran conforme a lo dispuesto en la Nota 3.b.i. A continuación se detallan los depósitos con entidades de crédito mantenidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2014, junto con el interés que devengan y su vencimiento:

Entidad	Divisa	Euros	Vencimiento	Tipo de Interés
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	Euros	953.537,25	11/02/2015	2,00%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	Euros	2.002.507,63	31/01/2015	2,25%
		2.956.044,88		

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



OM1399155

CLASE 8.ª

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:

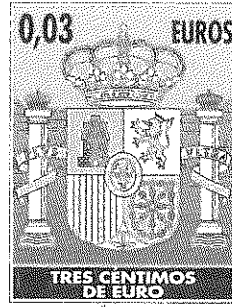
La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar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



OM1399156

CLASE 8.ª

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

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

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

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

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

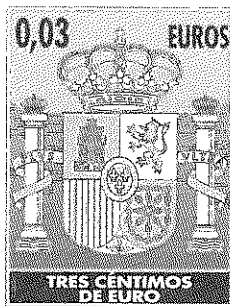
- Límites a la inversión en valores no cotizados, en los casos en los que el folleto de la Sociedad habilite la inversión:

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

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

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

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez.
- Acciones y participaciones de IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.
- Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.



OM1399157

CLASE 8.^a

- **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 período 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.

Como análisis de la calidad crediticia de las inversiones y de la cartera en su conjunto, se elabora el rating interno de cada una de las emisiones en función de la calificación de las agencias externas. Una vez realizado dicha labor se calcula un rating medio de cartera tomando como ponderación tanto el peso del título dentro de la cartera de instrumentos tratables por riesgo de crédito como la probabilidad de default del título en función del rating.

En caso de que una emisión no tenga rating, se analiza la calificación de la compañía emisora para emisiones del mismo orden de prelación y se utiliza tal resultado como rating de la emisión en el resto de los cálculos.

Asimismo, se analizan las concentraciones de cartera por tipo de instrumentos así como por los diferentes ratings que las componen. En función de estos análisis, dependiendo de la política de gestión establecida, se comprueba el cumplimiento de la misma en lo que se refiere a calidad crediticia.

En lo referente a riesgo de contrapartida de operaciones OTC o estructuradas, se debe de cumplir con lo descrito en la Memoria de Medios en lo que se refiere a rating mínimo de la contrapartida. El consumo de la posición se mide mediante la metodología Add-On (mide el riesgo de contraparte).

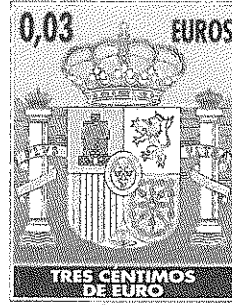
Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez representa la pérdida potencial por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales, para hacer frente a obligaciones o bien, por el hecho de que una posición no pueda ser oportunamente enajenada, adquirida o cubierta mediante el establecimiento de una posición contraria equivalente.

Actualmente se comprueba el cumplimiento de los coeficientes de liquidez requeridos. Asimismo, se realiza una gestión con el fin de cumplir con las necesidades que pudiera tener las Sociedades de Inversión de Capital Variable.



CLASE 8.ª



OM1399158

Riesgo de mercado

La inversión en renta variable conlleva que la rentabilidad de las Sociedades de Inversión de Capital Variable se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Debido a situaciones de los mercados financieros, las inversiones de renta variable pueden ser causa principal de variaciones tanto positivas como negativas, mayores de lo esperado.

La inversión en renta fija está sometida al movimiento de tipos de interés y en ciertos períodos también puede experimentar variaciones negativas. En este sentido, la sensibilidad al movimiento de tipos viene determinada por la duración modificada de la cartera.

La inversión en activos denominados en divisas distintas de euro conlleva un riesgo derivado de las fluctuaciones de los tipos de cambio.

Los instrumentos derivados comportan, asimismo, riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente. El apalancamiento implica mayor variabilidad del rendimiento, tanto positivo como negativo, frente a movimientos del mercado, o más específicamente, frente a movimientos del precio del subyacente (título o índice al que está ligado el instrumento derivado).

Los activos no negociados presentan habitualmente características diferentes a las asociadas a los activos de riesgo tradicionales, como lo son negociarse en mercados de liquidez limitada y menos eficientes, que influirá en su precio de realización en caso de que se decida su venta, y valorarse mediante metodologías complejas, lo cual implica riesgos de valoración, tanto debido al propio modelo de valoración como de los datos que se requieren para la misma, en ausencia de precios contrastables en mercado.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por las Sociedades de Inversión de Capital Variable se encuentran descritos en el folleto.

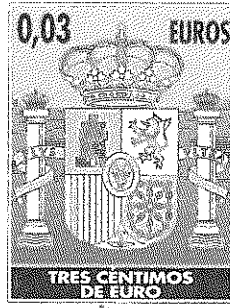
Riesgo de carácter operativo

Entre los riesgos de carácter operativo, se pueden identificar los siguientes riesgos:

- Riesgo de incumplimiento normativo: es el riesgo que nace de la violación o incumplimiento de leyes, reglas, regulaciones, políticas internas, procedimientos y códigos de conducta.
- Riesgo operacional: definido como aquel que pueda provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas y como consecuencia de acontecimientos externos.

La sociedad gestora adopta sistemas de control y medición de riesgos a los que están sometidas las inversiones. En cuanto a los riesgos Operacionales y Legales resultantes de la actividad de inversión de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, la sociedad gestora dispone de aplicaciones que controlan el cumplimiento de límites y coeficientes legales y el cumplimiento de la política de inversión.

Asimismo, la sociedad gestora ha puesto en práctica una serie de procedimientos y controles con el fin de racionalizar, garantizar la eficiencia, mejorar la calidad y minimizar riesgos en los procesos de inversión.



OM1399159

CLASE 8.ª

6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2014, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Banco Depositario BBVA, S.A. (cuentas en euros)	2.338.496,84
Banco Depositario BBVA, S.A. (cuentas en divisa)	6.673,53
	2.345.170,37

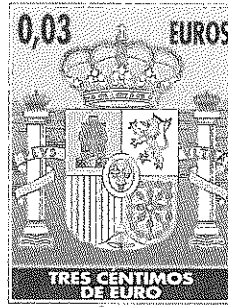
Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes en euros mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2014 un tipo de interés anual correspondiente al tipo aplicado por el Banco Central Europeo menos entre 10 y 30 puntos básicos, revisable de forma quincenal y liquidable trimestralmente.

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, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad":



OM1399160

CLASE 8.ª

	Euros	
	31-12-2014	31-12-2013
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	3.783.900	3.769.221
Valor nominal unitario	5,00	5,00
Capital estatutario máximo	40.000.000,00	40.000.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(21.080.500,00)	(21.153.895,00)
Capital	18.919.500,00	18.846.105,00
<i>Capital inicial</i>	4.000.000,00	4.000.000,00
<i>Capital estatutario emitido</i>	14.919.500,00	14.846.105,00
Nominal acciones propias en cartera	(1.987.360,00)	(3.505.000,00)
Capital en circulación	16.932.140,00	15.341.105,00
Número de acciones en circulación	3.386.428	3.068.221
Valor liquidativo de la acción	5,11	5,00
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	17.312.025,97	15.337.706,99

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

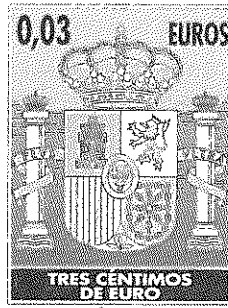
De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de suscripción y desembolso o en cartera se encuentra en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas.

Al 31 de diciembre de 2014 existía un único accionista (persona física) con participación significativa superior al 20% del capital en circulación de la Sociedad que ascendía al 91,89% de dicho capital.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el número de accionistas de la Sociedad era de 125 y 118, 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.



0M1399161

CLASE 8.ª

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

Reservas

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

	Euros	
	31-12-2014	31-12-2013
Reserva legal	82.719,18	-
Reserva voluntaria	96.479,75	20.494,81
Reservas	179.198,93	20.494,81

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

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

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

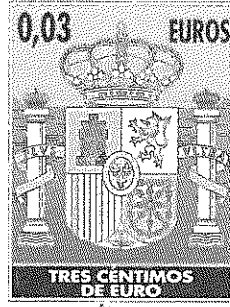
8. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión de la Sociedad está encomendada desde el 11 de abril de 2014 en régimen de co-gestión a BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva y a Nmás1 Syz Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión a favor de BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva y de Nmás1 Syz Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. calculada en función de la parte del patrimonio diario gestionado por cada una de ellas, que se satisface trimestralmente. Hasta el 30 de septiembre de 2013 la comisión devengada a favor de Barclays Wealth Managers España, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva se satisfacía mensualmente. Adicionalmente en el ejercicio 2014, y también conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión a favor de Nmás1 Syz Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. calculada en función de los rendimientos positivos del ejercicio y que se liquida anualmente. El importe total devengado por este concepto, durante el ejercicio 2014, ha ascendido a 6 miles de euros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2013).

El importe pendiente de pago por estos conceptos, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se incluye en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2014 y 2013, ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el



OM1399162

CLASE 8.ª

patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente (hasta el 30 de septiembre de 2013, esta comisión se satisfacía mensualmente). Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no existen importes pendientes de pago por este concepto.

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.

En el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2014 y 2013 se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 2 miles de euros en ambos ejercicios.

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

9. Situación fiscal

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2010 y siguientes.

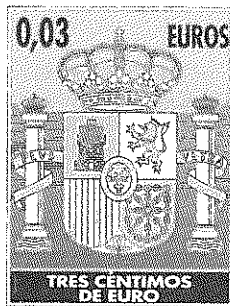
Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 87 y 68 miles de euros, respectivamente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo).

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto



CLASE 8.ª



OM1399163

de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

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

10. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

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

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

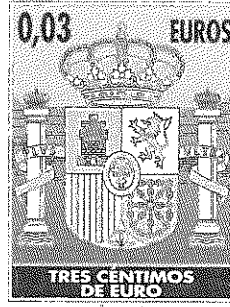
Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Consejo de Administración de la Sociedad estaba compuesto por tres miembros, todos ellos hombres.

Información exigida por el artículo 229.2 de la Ley de Sociedades de Capital

Al cierre del ejercicio 2014 los Administradores de la Sociedad, no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

11. Acontecimientos posteriores al cierre

Con fecha 13 de febrero de 2015 se ha aprobado el Real Decreto 83/2015 que modifica el reglamento vigente, Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio (véase Nota 1). En opinión de los Administradores de la Sociedad, la entrada en vigor de dicha modificación no tendrá un impacto significativo para la Sociedad.



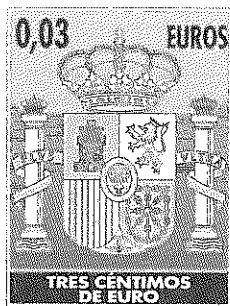
0M1399164

CLASE 8.ª

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2014

LAGO ERIE, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

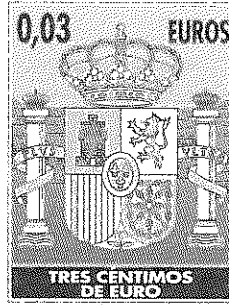
Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES00000120N0	REPO BANCO BILBAO VIZCAYA 00,175 2015-01-02	15.555,15
TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda			15.555,15
EUR	ES0113211835	ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	23.876,16
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER	76.956,00
EUR	ES0177542018	ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES	40.315,47
EUR	ES0171996004	ACCIONES GRIFOLS CLASE B	48.246,00
EUR	ES0171996012	ACCIONES GRIFOLS CLASE A	71.704,80
EUR	ES0144580Y14	ACCIONES IBERDROLA	28.589,47
EUR	ES0182870214	ACCIONES SACYR	48.370,39
EUR	ES0125220311	ACCIONES ACCIONA	32.596,00
EUR	ES0130625512	ACCIONES ENCE ENERGIA Y CELULOSA	18.630,00
EUR	ES0132105018	ACCIONES ACERINOX	43.267,30
EUR	ES0139140042	ACCIONES INMOBILIARIA COLONIAL	30.085,00
EUR	ES0113307021	ACCIONES BANKIA	32.621,30
EUR	ES0176252718	ACCIONES MELIA HOTELES INTERNATIONAL	16.656,80
EUR	ES0173093115	ACCIONES RED ELECTRICA CORPORACION	21.230,90
EUR	ES0152503035	ACCIONES MEDIASET ESPAÑA COMUNICACIÓN	31.335,00
EUR	ES0105019006	ACCIONES HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS	16.097,40
EUR	ES0105025003	ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI	15.045,00
EUR	ES0118900010	ACCIONES FERROVIAL	31.207,50
EUR	ES0115056139	ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES	28.026,08
EUR	ES0130670112	ACCIONES ENDESA	13.554,45
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio			668.411,02
EUR	ES0183829037	ACCIONES VIFAG 2002 SICAV SA	74.602,50
EUR	ES0109924003	PARTICIPACIO ARCANO EUROPEAN INCOME	1.543.846,25
TOTAL Cartera interior-Instituciones de Inversión colectiva			1.618.448,75
EUR	XS0457228137	BONO SUBORDI BBVA INTL PREF UNIP 08,500 2049-01-21	99.476,44



OM1399165

CLASE 8.ª

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
USD	USP1R23DAA49	BONO SUBORDI BBVA BANCOMER SA 07,250 2020-04-22	91.314,14
EUR	FR0011439975	BONO PEUGEOT 07,375 2018-03-06	57.840,03
USD	US87927VAQ14	BONO TELECOM ITALIA CAPI 05,250 2015-10-01	131.361,68
EUR	XS0879841251	BONO ENCE ENERGIA Y CELU 07,250 2020-02-15	576.893,66
EUR	XS0360809577	BONO SUBORDI INTESA SANPAOLO SPA 06,625 2018-05-08	222.375,98
EUR	XS0860995355	BONO TMF GROUP HOLDING B 05,599 2018-12-01	451.951,15
USD	US71645WAT80	BONO PETROBRAS INTL FIN 03,875 2016-01-27	164.335,76
EUR	XS0925126491	BONO GESTAMP FUND LUX SA 05,875 2020-05-31	555.771,39
EUR	XS1017435782	BONO BANCO NACIONAL DE D 03,625 2019-01-21	101.163,33
BRL	XS0754679669	BONO KREDITANSTALT FÜR W 07,500 2015-03-12	37.720,78
BRL	XS0875150871	BONO KREDITANSTALT FÜR W 06,000 2016-03-15	29.353,14
ZAR	XS0208151166	BONO BANCO INTERAMERICAN 07,000 2015-01-05	43.925,27
USD	XS0562354182	BONO GAZ CAPITAL FOR GAZ 05,092 2015-11-29	166.502,22
USD	XS0708813653	BONO GAZ CAPITAL FOR GAZ 04,950 2016-05-23	162.661,25
EUR	XS0744132936	BONO INEOS FINANCE PLC 07,250 2019-02-15	513.183,67
EUR	XS1071440991	BONO XEFIN LUX SCA 04,067 2019-06-01	100.030,11
EUR	XS0615238390	BONO TELENET FINANCE IV 04,099 2021-06-15	447.360,48
EUR	XS0940971855	BONO BRAVIDA HOLDING AB 05,224 2019-06-15	495.465,35
USD	US38148FAB58	BONO GOLDMAN SACHS GROUP 02,550 2019-10-23	65.726,47
EUR	XS0305093311	BONO FIAT FINANCE NORTH 05,625 2017-06-12	53.308,00
EUR	XS1067862919	BONO SCHAEFFLER FINANCE 02,750 2019-05-15	99.963,21
TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda			4.667.683,51
USD	US1667641005	ACCIONES CHEVRON CORP	32.355,38
USD	US2310211063	ACCIONES CUMMINS INC	34.552,43
USD	US7427181091	ACCIONES PROCTER & GAMBLE	84.689,37
USD	AN8068571086	ACCIONES SCHLUMBERGER LTD	27.881,20
USD	US5380341090	ACCIONES LIVE NATION	24.814,78
USD	US0378331005	ACCIONES APPLE INC	75.257,54
USD	US00507V1098	ACCIONES ACTIVISION INC	24.562,51
USD	US0576652004	ACCIONES BALCHEM CORP	25.003,26
USD	US88554D2053	ACCIONES 3D SYSTEMS CORP	39.388,86
EUR	BE0003864817	ACCIONES TIGENIX NV	443.648,92
CHF	CH0012032048	ACCIONES ROCHE HOLDING AG	44.894,67
USD	US8918941076	ACCIONES TOWERS WATSON & CO	24.784,65
USD	US88160R1014	ACCIONES TESLA MOTORS INC	74.441,48



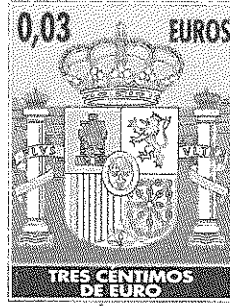
0M1399166

CLASE 8.ª

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	IT0003540470	ACCIONES YOOX SPA	29.440,00
USD	US01973R1014	ACCIONES ALLISON TRANSMISSION HOLDINGS	25.914,75
USD	US0231351067	ACCIONES AMAZON COM. INC.	74.379,87
USD	IL0011267213	ACCIONES STRATASYS LTD	61.129,23
USD	US2786421030	ACCIONES EBAY INC	26.204,25
USD	US5018892084	ACCIONES LKQ CORP	74.365,40
USD	US38259P7069	ACCIONES GOOGLE INC	13.050,97
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			1.260.759,52
EUR	LU0333226826	PARTICIPACIO MLIS-MARSHALL WAC TOPS UCITS F	107.272,75
USD	US81369Y6059	PARTICIPACIO SPDR FINANCIAL SELECT SECTOR	62.028,10
USD	US78462F1030	PARTICIPACIO SPDR TRUST SERIES I	348.221,73
EUR	LU0028118809	PARTICIPACIO INVESCO GT PAN EUROPEAN FUND	180.210,76
EUR	LU0476876676	PARTICIPACIO ABERDEEN GL-JAPANESE EQ-S2y	220.391,25
EUR	IE00BLP5S460	PARTICIPACIO OLD MUTUAL DUBLIN FUNDS PLC -	80.009,38
EUR	LU0581203592	PARTICIPACIO PARETURN CARTESIO INCOME	436.956,46
USD	LU0890332090	PARTICIPACIO FOURPOINTS FUNDS AMERICA	461.615,08
EUR	LU0435361091	PARTICIPACIO OYSTER-CREDIT OPPORT-I EUR2	516,11
USD	LU0497641380	PARTICIPACIO OYSTER FUNDS - EMERGING OPPORT	201.301,88
EUR	LU0688633170	PARTICIPACIO OYSTER FUNDS - EUROPEAN SELECT	424.231,99
USD	US4642872349	PARTICIPACIO ISHARES MSCI EMERG MKTS ETF	107.152,33
TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva			2.629.907,82



CLASE 8.^a



OM1399167

Lago Erie, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2014

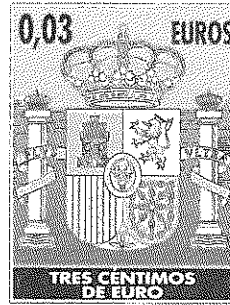
Evolución de los negocios (mercados), situación de la Sociedad y evolución previsible

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

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

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

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



OM1399168

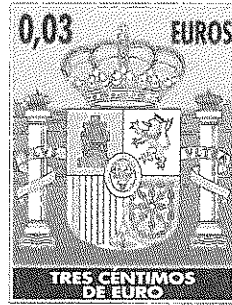
CLASE 8.^a

Evolución de los mercados

INDICADOR	31/12/2014	30/09/2014	30/06/2014	31/03/2014	31/12/2013	30/09/2013
MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES GENERALES)						
ESPAÑA (IBEX-35)	10280	10826	10924	10341	9917	9186
EUROPA (FTSE 300)	1369	1380	1371	1334	1316	1247
USA (S&P 500)	2059	1972	1960	1872	1848	1682
JAPÓN (NIKKEI)	17451	18174	15162	14828	16291	14456
EMERGENTES (EUROS)	461	459	438	409	411	413
MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES SECTORIALES)						
FINANCIERO (Europa)	819	835	801	812	808	749
TELECOM (Europa)	636	607	608	573	547	517
FARMA (Europa)	1846	1921	1774	1668	1577	1508
MATERIAS PRIMAS (Europa)	2096	2158	2194	2118	2129	2019
UTILITIES (Europa)	1606	1656	1641	1561	1421	1373
TECNOLOGIA (Europa)	650	624	585	601	606	581
TIPOS DE INTERES						
... A 3 MESES						
EURO	-0,16	-0,09	-0,03	0,05	0,09	-0,01
USA	0,04	0,02	0,02	0,03	0,07	0,01
JAPON	0,00	0,00	0,03	0,03	0,06	0,04
... A 10 AÑOS						
EURO	0,54	0,95	1,25	1,57	1,93	1,78
USA	2,17	2,49	2,53	2,72	3,03	2,61
JAPON	0,27	0,42	0,41	0,47	0,54	0,51
DIVISAS						
USD/EURO	1,21	1,26	1,37	1,38	1,37	1,35
YEN/USD	119,78	109,65	101,33	103,23	105,31	98,27
MATERIAS PRIMAS						
PETROLEO	56	93	112	107	111	109
ORO	1185	1208	1327	1284	1206	1329

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

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



OM1399169

CLASE 8.ª

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

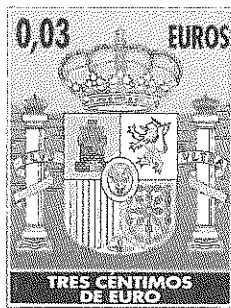
Respecto a los mercados de renta fija, las diferentes expectativas de tipos oficiales han tenido su reflejo tanto en el mercado monetario como en el tramo corto de la curva de tipos de gobiernos. Así, mientras que en EE.UU. el tipo a 3 meses repunta 1 punto básico en el año hasta el 0,26%, en la Eurozona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

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

Perspectivas año 2015

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

Este escenario nos deja un interesante potencial de revalorización en los mercados de renta variable, que creemos que se convertirán en el activo financiero más atractivo de 2015, viendo un mayor potencial en las bolsas de los países desarrollados frente a emergentes. Entre los desarrollados, seguimos prefiriendo la inversión en renta variable europea, que se beneficiará de un mejor entorno macroeconómico, soporte monetario



OM1399170

CLASE 8.^a

adicional y valoración más atractiva, aunque también contará con un nivel de riesgo más elevado, por las incertidumbres políticas y geopolíticas que podrían aparecer en 2015.

Respecto a la renta fija, nos parecen muy peligrosos los niveles de precios que están alcanzando los bonos soberanos de los países de mayor calidad crediticia, por lo que mantenemos nuestra recomendación de mantener duraciones cortas en esta clase de activo. Los bonos periféricos tienen un recorrido muy limitado, aunque mantenemos una visión neutral por la creciente probabilidad de que se anuncie un programa de compra de bonos soberanos por parte del BCE. Por otra parte, seguimos recomendando una posición neutral en crédito corporativo.

Respecto a divisas, confiamos en que se siga desarrollando un movimiento estructural a favor del dólar, que se alimentará de la divergencia monetaria entre Europa y Estados Unidos.

Investigación y desarrollo

A lo largo del ejercicio no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo. En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2014 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

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

Ejercicio de derechos políticos

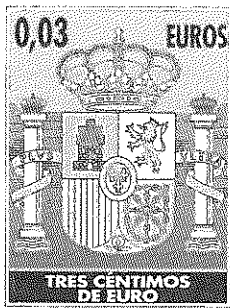
De conformidad con la política de ejercicio de los derechos de voto adoptada por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., esta entidad ha ejercido, en representación de las SICAVS que han delegado en esta gestora el ejercicio de los derechos políticos, el derecho de asistencia y voto en las juntas generales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

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

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



CLASE 8.ª



0M1399171

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2014

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2014, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 2.016.812,54 euros (véase Nota 7 de la Memoria).

Diligencia que levanta el Secretario Consejero del Consejo de Administración de Lago Erie, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 34 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 6 de marzo de 2015

El Secretario Consejero del Consejo de Administración



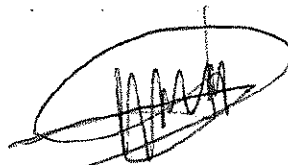
Fdo.: D. Miguel Monzó Pons

El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: D. Marcos Bernat Serra

Consejeros:



Fdo.: D. Daniel Gargallo Andrés

ANEXO

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014 de la Sociedad Lago Erie, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., se compone de 34 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0M1399138 a 0M1399171, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación

Madrid, 6 de marzo de 2015



Fdo.: D. Miguel Monzó Pons

Secretario Consejero

**DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN
MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES**

Identificación de la Sociedad: Lago Erie, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

NIF: A84998319

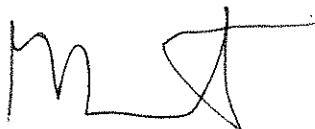
Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 28 de enero del 2009.

El Secretario Consejero del Consejo de Administración



Fdo.: D. Miguel Monzó Pons

El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: D. Marcos Bernat Serra

Consejeros:



Fdo.: D. Daniel Gargallo Andrés

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

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

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

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

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