

Protocolo nº
61703/15

Fecha
30 de marzo de 2015

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE
QUE SOBRE LAS CUENTAS ANUALES Y EL INFORME DE GESTIÓN
DE LA ENTIDAD

NASHIRA CAPITAL S.I.C.A.V., S.A.

31/12/2014

emiten,

“AVRP AUDITORES, S.L.”
Censores Jurados de Cuentas

Inscrita en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas (R.O.A.C.) con el número S1385 y en el Registro del Instituto de Censores Jurados de Cuentas de España con el número 667.

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de NASHIRA CAPITAL S.I.C.A.V., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad NASHIRA CAPITAL S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opini3n

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

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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

"AVRP AUDITORES, S.L."

Fdo.: Fernando Barrado Conti
Barcelona, 30 de marzo de 2015.

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:

A.V.R.P. AUDITORES,
S.L.

Any 2015 Num. 20/15/02482
C3PIA GRATUÏTA

.....
Informe subjecte a la taxa establerta
a l'article 44 del text ref3s de la
Llei d'auditoria de comptes, aprovat per
Reial decret legislatiu 1/2011, d'1 de juliol.
.....

CUENTAS ANUALES
AL CIERRE DEL EJERCICIO 2014

BALANCE DE SITUACIÓN
AL CIERRE DEL EJERCICIO 2014

ACTIVO	Clave	2014	2013
A) ACTIVO NO CORRIENTE	0010	0,00	0,00
I. Inmovilizado intangible	0020	0,00	0,00
II. Inmovilizado material	0030	0,00	0,00
1. Bienes inmuebles de uso propio	0040	0,00	0,00
2. Mobiliario y enseres	0050	0,00	0,00
III. Activos por impuestos diferidos	0060	0,00	0,00
B) ACTIVO CORRIENTE	0070	31.156.537,18	29.875.211,14
I. Deudores (Nota 5)	0080	520.785,28	610.248,60
II. Cartera de inversiones financieras (Nota 6)	0090	30.226.265,62	28.335.720,09
1. Cartera interior	0100	1.150.000,00	850.145,09
1.1 Valores representativos de deuda	0110	1.150.000,00	850.000,00
1.2 Instrumentos de Patrimonio	0120	0,00	145,09
1.3 Instituciones de inversión colectiva	0130	0,00	0,00
1.4 Depósitos en EECC	0140	0,00	0,00
1.5 Derivados	0150	0,00	0,00
1.6 Otros	0160	0,00	0,00
2. Cartera exterior	0170	29.076.264,99	27.485.567,92
2.1. Valores representativos de deuda	0180	0,00	0,00
2.2 Instrumentos de patrimonio	0190	0,00	0,00
2.3 Instituciones de inversión colectiva	0200	29.076.264,99	27.485.567,92
2.4 Depósitos en EECC	0210	0,00	0,00
2.5 Derivados	0220	0,00	0,00
2.6 Otros	0230	0,00	0,00
3. Intereses de la cartera de inversión	0240	0,63	7,08
4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio	0250	0,00	0,00
III. Periodificaciones	0260	0,00	0,00
IV. Tesorería (Nota 7)	0270	409.486,28	929.242,45
TOTAL ACTIVO (A+B)	0280	31.156.537,18	29.875.211,14

PATRIMONIO Y PASIVO	Clave	2014	2013
A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS(Nota 9)	0290	31.106.424,43	29.802.985,53
A-1) Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	0300	31.106.424,43	29.802.985,53
I. Capital	0310	23.999.994,00	23.999.994,00
II. Participes	0320	0,00	0,00
III. Prima de emisión	0330	-42.624,83	-42.596,94
IV. Reservas	0340	5.845.659,69	2.968.644,15
V. (Acciones propias) (Nota 8)	0350	-76,22	-71,22
VI. Resultados de ejercicios anteriores	0360	0,00	-1.044.517,87
VII. Otras aportaciones de socios	0370	0,00	0,00
VIII Resultado del ejercicio (Nota 3)	0380	1.303.471,79	3.921.533,41
IX. . (Dividendo a cuenta)	0390	0,00	0,00
A-2) Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio	0395	0,00	0,00
A-3) Otro patrimonio atribuido	0400	0,00	0,00
B) PASIVO NO CORRIENTE	0410	0,00	0,00
I. Provisiones a largo plazo	0420	0,00	0,00
II. Deudas a largo plazo	0430	0,00	0,00
III. Pasivos por impuesto diferido	0440	0,00	0,00
C) PASIVO CORRIENTE	0450	50.112,75	72.225,61
I. Provisiones a corto plazo	0460	0,00	0,00
II. Deudas a corto plazo	0470	0,00	0,00
III. Acreedores (Nota 10)	0480	50.112,75	72.225,61
IV. Pasivos financieros	0485	0,00	0,00
V. Derivados	0490	0,00	0,00
VI. Periodificaciones	0500	0,00	0,00
TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A+B+C)	0510	31.156.537,18	29.875.211,14
CUENTAS DE ORDEN	0		
I. CUENTAS DE COMPROMISO	0520	5.805.300,00	5.577.750,00
1.1 Compromisos por operaciones largas de derivados	0530	5.805.300,00	5.577.750,00
1.2 Compromisos por operaciones cortas de derivados	0540	0,00	0,00
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN (Nota 11)	0550	16.000.026,00	629.052,72
2.1 Valores cedidos en préstamos por la IIC	0560	0,00	0,00
2.2 Valores aportados como garantía por la IIC	0570	0,00	0,00
2.3 Valores recibidos en garantía por la IIC	0580	0,00	0,00
2.4 Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	0590	16.000.026,00	60.006,00
2.5 Pérdidas fiscales a compensar	0600	0,00	569.046,72
2.6 Otros	0610	0,00	0,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	0620	21.805.326,00	6.206.802,72

En BARCELONA, a 26 de marzo 2015, queda formulado el Balance de Situación, dando su conformidad mediante firma el Consejo de Administración de la entidad:


D. ANTONIO GIMÉNEZ FLORENCIO


D. AGUSTIN MARTÍNEZ SANJUAN


D. JAVIER GARCIA MATIAS

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2014

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	Clave	2014	2013
1 Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	0010	0,00	0,00
2 Comisiones retrocedidas a la IIC	0020	0,00	0,00
3 Gastos de personal	0030	0,00	0,00
4 Otros gastos de explotación(Nota 6)	0040	-133.200,53	-122.532,85
4.1 Comisión de gestión	0050	-74.712,65	-67.988,63
4.2 Comisión depositario	0060	-30.606,30	-27.244,17
4.3 Ingreso/gasto por compensación compartimento	0080	0,00	0,00
4.4.Otros	0090	-27.881,58	-27.300,05
5 Amortización del inmovilizado material	0100	0,00	0,00
6 Excesos de provisiones	0110	0,00	0,00
7 Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	0120	0,00	0,00
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	0130	-133.200,53	-122.532,85
8 Ingresos financieros (Nota 6)	0140	405.010,22	445.230,51
9 Gastos financieros	0150	-3.347,52	-12.001,46
10 Variación del valor razonable instrumentos financieros (Nota 6)	0160	826.484,64	1.193.433,52
10.1 Por operaciones de cartera interior	0170	-22,77	-2.713,49
10.2 Por operaciones de cartera exterior	0180	826.507,41	1.196.173,51
10.3 Por operaciones con derivados	0190	0,00	-26,50
10.4 Otros	0200	0,00	0,00
11 Diferencias de cambio (Nota 6)	0210	8.809,26	4.940,07
12 Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	0220	212.882,11	2.446.327,12
12.1 Deterioros	0230	0,00	0,00
12.2 Resultados por operaciones de la cartera interior	0240	25,68	49.861,37
12.3 Resultados por operaciones de la cartera exterior	0250	106,43	880.202,92
12.4. Resultado por operaciones con derivados	0260	212.750,00	1.516.262,83
12.5. Otros	0270	0,00	0,00
A.2.) RESULTADO FINANCIERO	0280	1.449.838,71	4.077.929,76
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	0290	1.316.638,18	3.955.396,91
13 Impuesto sobre beneficios (Nota 12)	0300	13.166,39	33.863,50
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO	0310	1.303.471,79	3.921.533,41

En BARCELONA, a 26 de marzo de 2015, queda formulada la Cuenta de pérdidas y ganancias dando su conformidad mediante firma el Consejo de Administración de la entidad:

D. ANTONIO GIMÉNEZ FLORENCIO

D. AGUSTIN MARTINEZ SANJUAN

D. JAVIER GARCIA MATIAS

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL
31 DE DICIEMBRE DE 2014

A) ESTADO NORMAL DE INGRESOS Y GASTOSNota **Ejercicio2014** **Ejercicio2013**

A) RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	1.303.471,79	3.921.533,41
INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO	0,00	0,00
I. Por valoración de instrumentos financieros	0,00	0,00
1. Activos financieros disponibles para la venta	0,00	0,00
2. Otros ingresos/gastos	0,00	0,00
II. Por coberturas de flujos de efectivo	0,00	0,00
III. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,00	0,00
IV. Por ganancias y pérdidas actuariales y otros ajustes	0,00	0,00
V. Por activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para venta	0,00	0,00
VI. Diferencias de conversión	0,00	0,00
VII. Efecto impositivo	0,00	0,00
B) TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN PATRIMONIO NETO (I+II+...+V)	0,00	0,00
TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	0,00	0,00
VIII. Por valoración de instrumentos financieros	0,00	0,00
1. Activos financieros disponibles para la venta	0,00	0,00
2. Otros ingresos/gastos	0,00	0,00
IX. Por coberturas de flujos de efectivo	0,00	0,00
X. Subvenciones, donaciones y legados recibidos	0,00	0,00
XI. Por activos no corrientes y pasivos vinculados, mantenidos para venta	0,00	0,00
XII. Diferencias de conversión	0,00	0,00
XIII. Efecto impositivo	0,00	0,00
C) TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (VIII+IX+...+XIII)	0,00	0,00
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B+C)	1.303.471,79	3.921.533,41

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

	Capital Escriturado	Prima de emisión	Reservas	Acciones y participaciones en patrimonio propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	TOTAL
A. SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2012	20.315.250,00	-468.584,47	2.655.528,50	-285.972,99	-3.862.558,83	3.131.156,61	21.484.818,82
I. Ajustes por cambios de criterio 2012							
II. Ajustes por errores 2012							
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2013	20.315.250,00	-468.584,47	2.655.528,50	-285.972,99	-3.862.558,83	3.131.156,61	21.484.818,82
I. Total ingresos y gastos reconocidos						3.921.533,41	3.921.533,41
II. Operaciones con socios o propietarios							
1. Aumentos de capital	3.684.744,00						3.684.744,00
2. (-) Reducciones de capital							
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto							
4. (-) Distribución de dividendos				285.901,77			285.901,77
5. Operaciones con acciones o participaciones propias							
6. Incremento (reducción) patr.neto combinación negocios							
7. Otras operaciones con socios o propietarios							
III. Otras variaciones del patrimonio neto		425.987,53	313.115,65	0,00	2.818.040,96	-3.131.156,61	425.987,53
C. SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2013	23.999.994,00	-42.596,94	2.968.644,15	-71,22	-1.044.517,87	3.921.533,41	29.802.985,53
I. Ajustes por cambios de criterio 2013							
II. Ajustes por errores 2013							
D. SALDO, AJUSTADO INICIO DEL EJERCICIO 2014	23.999.994,00	-42.596,94	2.968.644,15	-71,22	-1.044.517,87	3.921.533,41	29.802.985,53
I. Total ingresos y gastos reconocidos						1.303.471,79	1.303.471,79
II. Operaciones con socios o propietarios							
1. Aumentos de capital							
2. (-) Reducciones de capital							
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto							
4. (-) Distribución de dividendos							
5. Operaciones con acciones o participaciones propias				-5,00			-5,00
6. Incremento (reducción) patr.neto combinación negocios							
7. Otras operaciones con socios o propietarios							
III. Otras variaciones del patrimonio neto		-27,89	2.877.015,54		1.044.517,87	-3.921.533,41	-27,89
E. SALDO, AJUSTADO FINAL DEL EJERCICIO 2014	23.999.994,00	-42.624,83	5.845.659,69	-76,22	0,00	1.303.471,79	31.106.424,43

En BARCELONA, a 26 de marzo de 2015, queda formulado el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto dando su conformidad mediante firma el Consejo de Administración de la entidad:



D. ANTONIO GIMÉNEZ FLORENCIO



D. AGUSTIN MARTINEZ SANJUAN



D. JAVIER GARCIA MATIAS

MEMORIA
EJERCICIO ECONÓMICO
Del 01/01/14 al 31/12/14

**NASHIRA CAPITAL SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL
VARIABLE, SOCIEDAD ANÓNIMA**

Inscrita en la CNMV el 20/05/03 con el número 2797

NOTA 1. CONSTITUCIÓN, DOMICILIO Y ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

NASHIRA CAPITAL Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó como Sociedad Anónima en España por tiempo indefinido, el 28 de noviembre de 2002. Su domicilio social se encuentra en la Paseo de Gracia 17, de Barcelona estando gestionada por la Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva “POPULAR GESTIÓN PRIVADA, S.G.I.I.C., S.A.”, sociedad participada al 100% por “POPULAR BANCA PRIVADA, S.A.”

Desde octubre de 2014 la entidad depositaria es “BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES” sucursal en España.

La Sociedad no presenta cuentas anuales consolidadas por no concurrir en los límites y circunstancias del artículo 42 del Código de Comercio.

Las sociedades de inversión se registrarán por lo establecido en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, así como por lo dispuesto en el Real Decreto 1082/2013 de 13 de julio, por el que se aprueba el reglamento que regula las instituciones de inversión colectiva y por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003 de 17 de julio y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Los principales aspectos regulados por esta normativa son los siguientes:

- Mantenimiento de un capital mínimo de 2.400.000,00 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial
- El capital de las sociedades de inversión habrá de estar íntegramente suscrito y desembolsado desde su constitución, y se representará mediante acciones. Podrán emitirse diferentes series de acciones que se diferenciarán por las comisiones que les sean aplicables. Las acciones pertenecientes a una misma serie tendrán igual valor nominal y conferirán los mismos derechos. Asimismo, cada una de estas series recibirá una denominación específica, que irá precedida de la denominación de la sociedad y, en su caso, del compartimento. Dichas acciones podrán estar representadas mediante títulos nominativos o mediante anotaciones en cuenta.

El número de accionistas de las sociedades de inversión no podrá ser inferior a 100. Reglamentariamente podrá disponerse un umbral distinto, atendiendo a los distintos tipos de activos en que la sociedad materialice sus inversiones, a la naturaleza de los accionistas o a la liquidez de la sociedad. Asimismo, reglamentariamente podrán establecerse requisitos adicionales de distribución del capital social entre los accionistas.

Las sociedades no constituidas por los procedimientos de fundación sucesiva y de suscripción pública de participaciones dispondrán de un plazo de un año, contado a partir de su inscripción en el correspondiente registro administrativo, para alcanzar la cifra mínima prevista en el párrafo anterior.

- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 36 del Reglamento de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre.

- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte. Dichos límites están establecidos por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 3/1998 y por el Real Decreto 1082/2013; no obstante, la CNMV está facultada para modificar los límites establecidos siempre que concurren circunstancias de mercado que lo aconsejen.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La cartera de valores de la Sociedad debe permanecer bajo la custodia de la entidad depositaria.
- 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.
- La Sociedad debe remitir periódicamente a la CNMV los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades.

La Sociedad está inscrita con el número 2797 en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El objeto social exclusivo de la Sociedad es la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros para compensar, por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimiento, sin participación mayoritaria económica o política en otras sociedades.

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

En general y debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

Riesgo de inversión en países emergentes: Las inversiones en mercados emergentes pueden ser más volátiles que las inversiones en mercados desarrollados. Algunos de estos países pueden tener gobiernos relativamente inestables, economías basadas en pocas industrias y mercados de valores en los que se negocian un número limitado de éstos. El riesgo de nacionalización o expropiación de activos, y de inestabilidad social, política y económica es superior en los mercados emergentes que en los mercados desarrollados. Los mercados de valores de países emergentes suelen tener un volumen de negocio considerablemente menor al de un mercado desarrollado lo que provoca una falta de liquidez y una alta volatilidad de los precios.

Riesgo de mercado: El riesgo de mercado es un riesgo de carácter general existente por el hecho de invertir en cualquier tipo de activo. La cotización de los activos depende especialmente de la marcha de los mercados financieros, así como de la evolución económica de los emisores que, por su parte, se ven influidos por la situación general de la economía mundial y por circunstancias políticas y económicas dentro de los respectivos países. En particular las inversiones conllevan un:

- Riesgo de mercado por inversión en renta variable: Derivado de las variaciones en el precio de los activos de renta variable. El mercado de renta variable presenta, con carácter general una alta volatilidad lo que determina que el precio de los activos de renta variable pueda oscilar de forma significativa.

- Riesgo de tipo de interés: Las variaciones o fluctuaciones de los tipos de interés afectan al precio de los activos de renta fija. Subidas de tipos de interés afectan, con carácter general, negativamente al precio de estos activos mientras que bajadas de tipos determinan aumentos de su precio. La sensibilidad de las variaciones del precio de los títulos de renta fija a las fluctuaciones de los tipos de interés es tanto mayor cuanto mayor es su plazo de vencimiento.

- Riesgo de tipo de cambio: Como consecuencia de la inversión en activos denominados en divisas distintas a la divisa de referencia de la acción se asume un riesgo derivado de las fluctuaciones del tipo de cambio.

Riesgo de concentración geográfica o sectorial: La concentración de una parte importante de las inversiones en un único país o en un número limitado de países, determina que se asuma el riesgo de que las condiciones económicas, políticas y sociales de esos países tengan un impacto importante sobre la rentabilidad de la inversión. Del mismo modo, la rentabilidad de una sociedad que concentra sus inversiones en un sector económico o en un número limitado de sectores estará estrechamente ligada a la rentabilidad de las sociedades de esos sectores. Las compañías de un mismo sector a menudo se enfrentan a los mismos obstáculos, problemas y cargas reguladoras, por lo que el precio de sus valores puede reaccionar de forma similar y más armonizada a estas u otras condiciones de mercado. En consecuencia la concentración determina que las variaciones en los precios de los activos en los que se está invirtiendo den lugar a un impacto en la rentabilidad de la participación mayor que el que tendría lugar en el supuesto de invertir en una cartera más diversificada.

Riesgo de crédito: es el riesgo de que el emisor de los activos de renta fija no pueda hacer frente al pago del principal y del interés.

Riesgo de liquidez: puede influir negativamente en la liquidez de la sociedad y/o en las condiciones de precio en las que la sociedad puede verse obligada a modificar sus posiciones.

Como consecuencia de todos los riesgos que soporta la sociedad el valor liquidativo de la acción puede presentar una alta volatilidad.

Riesgos por inversión en instrumentos financieros derivados: El uso de instrumentos financieros derivados, incluso como cobertura de las inversiones de contado, también conlleva riesgos, como la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura, lo que puede dar lugar a que ésta no tenga todo el éxito previsto.

Las inversiones en instrumentos financieros derivados comportan 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 y puede multiplicar las pérdidas de valor de la cartera.

Asimismo, la operativa con instrumentos financieros derivados no contratados en mercados organizados de derivados conlleva riesgos adicionales, como el de que la contraparte incumpla, dada la inexistencia de una cámara de compensación que se interponga entre las partes y asegure el buen fin de las operaciones.

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

NOTA 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES.

Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 3/2008 de 11 de septiembre.

Las cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva deberán ser redactados con claridad, de forma que la información suministrada sea comprensible y útil para los usuarios al tomar sus decisiones económicas, debiendo mostrar la imagen fiel del patrimonio, la situación financiera y los resultados de la institución, de conformidad con los requisitos de esta Circular.

A estos efectos, en el reconocimiento y contabilización de las operaciones se atenderá a su realidad o fondo económico y no sólo a su forma jurídica.

Asimismo, la información incluida en las cuentas anuales y estados de información reservada deberá ser relevante, fiable, íntegra, comparable y clara.

a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad, de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 3/2008 de 11 de septiembre, y en otra normativa vigente de la CNMV.

b) Principios contables

La contabilidad se desarrollará aplicando obligatoriamente los principios contables que se enuncian a continuación:

1. Empresa en funcionamiento

Se considerará, salvo prueba en contrario, que la gestión de la institución de inversión colectiva continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de liquidación total. No obstante, dada la naturaleza específica de las instituciones de inversión colectiva y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor liquidativo de las participaciones o acciones.

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

2. Devengo

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

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

Los efectos de las transacciones o hechos económicos se registrarán cuando ocurran, imputándose al ejercicio al que las cuentas anuales se refieran, los gastos y los ingresos que afecten al mismo, con independencia de la fecha de su pago o de su cobro.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor teórico, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo al tipo de interés efectivo. Se exceptúan de este principio los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha en que nazca el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

3. Uniformidad

Adoptado un criterio dentro de las alternativas que, en su caso, se permitan, deberá mantenerse en el tiempo y aplicarse de manera uniforme para transacciones, otros eventos y condiciones que sean similares, en tanto no se alteren los supuestos que motivaron su elección. De alterarse estos supuestos podrá modificarse el criterio adoptado en su día; en tal caso, estas circunstancias se harán constar en la memoria, indicando la incidencia cuantitativa y cualitativa de la variación sobre las cuentas anuales.

4. Prudencia

Se deberá ser prudente en las estimaciones y valoraciones a realizar en condiciones de incertidumbre. La prudencia no justifica que la valoración de los elementos patrimoniales no responda a la imagen fiel que deben reflejar las cuentas anuales y a la determinación del valor liquidativo de las instituciones.

Asimismo, sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 38 bis del Código de Comercio, únicamente se contabilizarán los beneficios obtenidos hasta la fecha de cierre del ejercicio. Por el contrario, se deberán tener en cuenta todos los riesgos, con origen en el ejercicio o en otro anterior, tan pronto sean conocidos, incluso si sólo se conocieran entre la fecha de cierre de las cuentas anuales y la fecha en que éstas se formulen. En tales casos se dará cumplida información en la memoria, sin perjuicio de su reflejo, cuando se haya generado un pasivo y un gasto, en otros documentos integrantes de las cuentas anuales. Excepcionalmente, si los riesgos se conocieran entre la formulación y antes de la aprobación de las cuentas anuales y afectaran de forma muy significativa a la imagen fiel, las cuentas anuales deberán ser reformuladas.

Deberán tenerse en cuenta las amortizaciones y correcciones de valor por deterioro de los activos, tanto si el ejercicio se salda con beneficio como con pérdida.

5. No compensación

Salvo que una norma disponga de forma expresa lo contrario, no podrán compensarse las partidas del activo y del pasivo o las de gastos e ingresos, y se valorarán separadamente los elementos integrantes de las cuentas anuales.

6. Importancia relativa

Se admitirá la no aplicación estricta de algunos de los principios y criterios contables cuando la importancia relativa en términos cuantitativos o cualitativos de la variación que tal hecho produzca sea escasamente significativa y, en consecuencia, no altere la expresión de la imagen fiel.

En los casos de conflicto entre principios contables, deberá prevalecer el que mejor conduzca a que las cuentas anuales expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de la institución, y que permita la determinación del valor liquidativo.

c) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de las cuentas anuales correspondientes al ejercicio se han determinado estimaciones e hipótesis en función de la mejor información disponible a cierre del ejercicio sobre los hechos analizados, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en próximos ejercicios lo que se haría de forma prospectiva, reconociendo los efectos del cambio de estimación de las correspondientes cuentas anuales futuras.

d) Comparación de la información

Se incluyen cifras comparativas con el ejercicio anterior que se expresan en euros.

e) Agrupación de partidas y elementos recogidos en varias partidas

No existen partidas en las cuentas anuales que hayan sido objeto de agrupación así como tampoco existen elementos patrimoniales registrados en dos o más partidas del Balance de situación.

f) Cambios en criterios contables y corrección de errores

Durante el ejercicio no se han producido cambios en los criterios y estimaciones contables utilizados por la Sociedad.

NOTA 3. DISTRIBUCIÓN DE LOS RESULTADOS

La propuesta de aplicación de los resultados de la Sociedad del ejercicio formulada por el Consejo de Administración, y que se propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación es la siguiente:

BASE DE REPARTO	
Beneficios del ejercicio	1.303.471,79
A Reserva legal	130.347,18
A Reservas voluntarias	1.173.124,61
TOTAL DISTRIBUIDO	1.303.471,79

La distribución prevista de los resultados del ejercicio cumple con los requisitos y limitaciones establecidos en los estatutos de la Sociedad y en la normativa vigente aplicable.

NOTA 4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

a) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.

Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de la transacción.

Con carácter general, las instituciones de inversión colectiva dan de baja un activo financiero, o parte del mismo cuando expira o se haya cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Asimismo se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

(a) Partidas a cobrar

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

Con carácter general, el valor razonable se calculará con referencia a un valor fiable de mercado. Para aquellos elementos respecto de los cuales no exista un mercado activo, el valor razonable se obtendrá en su caso mediante la aplicación de modelos y técnicas de valoración.

Para el caso de los activos financieros, atenderá a los criterios generales de valoración que para cada tipo de activo se recogen en la Norma 11 de la Circular 3/2008.

El valor razonable de los diferentes elementos integrantes de las cuentas anuales, a los que se aplique este criterio de valoración, se calculará de acuerdo con los criterios generales de valoración incluidos en la Circular 3/2008, y constituirá su valor estimado de realización.

Asimismo, un mercado se considera activo si los precios de cotización en firme están fáciles y regularmente disponibles a través de una bolsa, un número significativo de intermediarios financieros, servicios de fijación de precios o mecanismos similares, y estos precios reflejan transacciones reales de mercado que se producen regularmente entre partes que actúan en condiciones de independencia mutua.

La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal, siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

El coste amortizado de un instrumento financiero es el importe al que inicialmente fue valorado un activo financiero o un pasivo financiero, menos los reembolsos de principal que se hubieran producido, más o menos, según proceda, la parte imputada en la cuenta de pérdidas y ganancias, mediante la utilización del método del tipo de interés efectivo, de la diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el vencimiento y, para el caso de los activos financieros, menos cualquier reducción de valor por deterioro que hubiera sido reconocida, ya sea directamente como una disminución del importe del activo o mediante una cuenta correctora de su valor.

El coste amortizado de los diferentes elementos integrantes de las cuentas anuales a los que se aplique este criterio de valoración constituirá su valor estimado de realización.

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

El tipo de interés efectivo es el tipo de actualización que iguala el valor en libros de un instrumento financiero con los flujos de efectivo estimados a lo largo de la vida esperada del instrumento, a partir de sus condiciones contractuales y sin considerar las pérdidas por riesgo de crédito futuras; en su cálculo se incluirán las comisiones financieras que se carguen por adelantado en la concesión de financiación. Para los instrumentos financieros a tipo fijo, el tipo de interés efectivo será el tipo estimado en la fecha en que se origine, y para los instrumentos a tipo variable la tasa de rendimiento hasta la próxima revisión del tipo de referencia.

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

(b) Cartera de inversiones financieras

- Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias:

Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valoran inicialmente por su valor razonable. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso se considerará como tipo de interés el de mercado.

En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o “cupón corrido”, se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras “Intereses de la cartera de inversión” del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.

El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido; forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.

La valoración posterior de estos activos se realiza 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.

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

1. Instrumentos de patrimonio cotizados: se entenderán por inversiones en instrumentos financieros aquellas realizadas en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación radicados en España o en el extranjero, respectivamente, con independencia del domicilio social de la entidad emisora del valor o su divisa de denominación. El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.
2. Valores representativos de deuda cotizados: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

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

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles, valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo o modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

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

No obstante, para los valores representativos de deuda con vencimiento inferior o igual a seis meses, la Sociedad se ha acogido a la Norma Transitoria Cuarta de la Circular 3/2008 de 11 de septiembre, y por tanto, estos títulos se valoran basándose en el coste de adquisición incrementado en los intereses devengados correspondientes, calculados de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad.

3. Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.

4. Valores no cotizados: operaciones con instrumentos derivados no negociados en un mercado organizado, depósitos en entidades de crédito e instituciones de inversión colectiva, se atenderá, a efectos de su clasificación como inversiones financieras interiores o exteriores, al país de residencia del emisor, de la contrapartida, de la entidad de crédito o de registro de la institución, respectivamente.

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

De acuerdo a las letras e) y j) 6º del artículo 36.1 del Reglamento de IIC y adquisición temporal de activos, se considera valor razonable de los depósitos en entidades de crédito el precio que iguala la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

6. Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

7. Instrumentos financieros derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia, esto es, el valor de mercado, determina su valor razonable. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo.

No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Inversiones en moneda extranjera

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

(c) Contabilización de instrumentos patrimonio atribuidos a accionistas

Las acciones que representan el capital de las sociedades de inversión se contabilizan como instrumentos de patrimonio en la cuenta "Capital" del epígrafe del Balance.

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

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones se carga o se abona respectivamente..

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio, sin que en ningún caso se imputen a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de sociedades de inversión de capital variable, y respecto a la puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación 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 la cuenta "Prima de emisión" del patrimonio.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias. El efecto impositivo correspondiente a estos gastos minorará o aumentará los pasivos o activos por impuesto corriente, respectivamente.

(d) Compra-venta de valores al contado

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de

patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en apartado referente a futuros financieros.

No obstante, en el caso de compra-venta 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 valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en la cuenta "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del epígrafe "Deudores" del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado "Cartera de inversiones financieras". El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

(e) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato o de la entrada en valoración de la operación, según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance de sumas y saldos "Depósitos en EECC". El valor razonable de los valores aportados en garantía por la institución de inversión colectiva se registra en cuentas de orden "Compromisos por operaciones largas de derivados".

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en el balance de sumas y saldos de la sociedad en la cuenta del "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Cartera instituciones de inversión colectiva", de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultado por operaciones con Derivados".

(f) Opciones y warrants

Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido de los elementos subyacentes en los contratos de compra o venta. Los fondos y los valores depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance. El coste de las opciones compradas es reflejado en la cuenta "Cartera derivados" de la cartera interior o exterior, del activo del Balance, en la fecha de contratación de la operación.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en "Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Cartera derivados" de la cartera interior o exterior del activos o pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción fuera ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, determinado de acuerdo con las reglas anteriores. Se excluirán de esta regla las operaciones que se liquiden por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo, la valoración inicial no podrá superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(g) Permutas financieras

Se registran en el momento de la contratación hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance según corresponda.

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados” de la cartera interior o exterior, del activo o del pasivo del Balance, según corresponda.

(h) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan en la adquisición temporal de activos de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (b) punto (5) anterior se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de “Variación del valor razonable en instrumentos financieros”. En caso de cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

(i) Operaciones estructuradas

Los instrumentos financieros híbridos se descomponen en cada uno de sus componentes, aplicándose a los mismos sus correspondientes normas contables específicas. Cuando esta descomposición no sea posible, el instrumento derivado híbrido se trata íntegramente como un instrumento derivado. Para el resto de las operaciones estructuradas, los valores, instrumentos u operaciones que resulten de la combinación de dos o más instrumentos derivados, se descomponen en sus componentes a efectos de su contabilización.

(j) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio medio de cierre de cada día. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Si proceden de la cartera de inversiones financieras se consideran como plusvalías o minusvalías latentes de cartera.
- Si proceden de débitos o créditos las diferencias negativas se imputan a resultados, mientras que las diferencias no realizadas se recogen en el pasivo del balance como diferencias de conversión.
- Si proceden de la tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas y ganancias.

(k) Valor teórico de las acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente dividiendo el patrimonio de la Sociedad determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre, de la CNMV, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

(l) Impuesto sobre beneficios

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación.

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo de cada participación se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre Sociedades.

(m) Tasa de gestión y Administración

La comisión de gestión se calcula en función del saldo medio del patrimonio aplicando una escala por tramos independientes conforme al siguiente:

- Hasta 6 millones euros una comisión del 0,35% anual.
- De 6 millones un céntimo a 9 millones, una comisión del 0,30% anual.
- De 9 millones un céntimo a 12 millones, una comisión del 0,25% anual.
- A partir de 12 millones y un céntimo de euro una comisión del 0,20% anual.

De conformidad con lo estipulado en la cláusula sexta del Contrato de Depósito firmado entre NASHIRA CAPITAL SICAV, S.A. y “BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES” (el DEPOSITARIO), ambas partes acuerdan que el DEPOSITARIO percibirá por sus servicios:

- Por servicio de depósito: una comisión anual del 0,10% del patrimonio medio gestionado de la S.I.C.A.V.
- Por liquidación de operaciones: una comisión anual del 0,05% del patrimonio medio gestionado de la S.I.C.A.V.

Estas tarifas anuales se devengan diariamente y se liquidan por trimestres vencidos si bien, en el caso de resolución del contrato dentro de un periodo trimestral, se prorrateará por días transcurridos desde la fecha de la última liquidación hasta la de cancelación, sin perjuicio de lo establecido en el contrato.

La tarifa se aplica sobre el patrimonio medio gestionado tomando como base el patrimonio en todos los días del trimestre.

En estas tarifas no está incluido ningún tipo de impuesto o gravamen estatal que, en su caso, se repercutirá íntegramente al cliente.

Se repercutirán a la S.I.C.A.V. los gastos que nos sean imputados por otras entidades por la realización de las operaciones, tales como los cánones de las Bolsas o las comisiones de los intermediarios. Comisión de corretaje: se establece en un máximo de 0,125% la comisión de corretaje para las operaciones que se realicen en el mercado de valores español.

Adicionalmente a lo anterior, las condiciones a aplicar a los accionistas de la S.I.C.A.V. se limitan a un corretaje por la compraventa de acciones de la S.I.C.A.V. del 0,1%, estando exentas de cualesquiera comisiones bancarias.

NOTA 5. DEUDORES

Dentro de este epígrafe se engloban entre otros importes deudores por ventas de valores pendientes de cobro al cierre del ejercicio. Todas ellas fueron liquidadas durante los primeros días del siguiente ejercicio.

A su vez se reflejan retenciones de operaciones en cartera interior y exterior.

A cierre del ejercicio existían depósitos de garantías en mercados organizados por importe de 434.750,00 euros (431.235,00 euros a cierre 2013).

A continuación se detallan los saldos que componen este epígrafe:

	31/12/2014	31/12/2013
Deudores venta valores	1.072,84	0,00
Garantías en mercados organizados	434.750,00	431.235,00
Administraciones públicas deudoras	84.962,44	179.013,60
TOTAL	520.785,28	610.248,60

NOTA 6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

a) Composición y detalle de la cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2014 se incluye en el Anexo I adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota (el detalle de la cartera de inversiones a 31 de diciembre de 2013 se incluye en el Anexo II).

El valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado.

El detalle de la cartera de valores de NASHIRA CAPITAL, S.I.C.A.V., S.A., por tipo de activo, al cierre del ejercicio se muestra a continuación:

CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS	31/12/2014	31/12/2013
Cartera interior	1.150.000,00	850.145,09
Adquisición temporal de activos	1.150.000,00	850.000,00
Instrumentos de patrimonio	0,00	145,09
Acciones admitidas a cotización	0,00	145,09
Instituciones de inversión colectiva	0,00	0,00
Acciones y participaciones directiva	0,00	0,00
Depósitos	0,00	0,00
Depósitos entidades de crédito a la vista	0,00	0,00
Cartera exterior	29.076.264,99	27.485.567,92
Valores representativos de deuda	0,00	0,00
Renta fija privada cotizada	0,00	0,00
Instituciones de inversión colectiva	29.076.264,99	27.485.567,92
Acciones y participaciones directiva	29.076.264,99	27.485.567,92
Derivados	0,00	0,00
Futuros y forwards	0,00	0,00
	0,00	0,00
Intereses de la cartera de inversión	0,63	7,08
TOTAL CARTERA INVERSIONES	30.226.264,99	28.335.720,09

A dicha fecha todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en "BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES"

b) Información relacionada con la cuenta de pérdidas y ganancias y el patrimonio neto

A continuación se detallan las pérdidas y ganancias netas procedentes de las distintas categorías de ingresos y gastos financieros, instrumentos financieros, así como el importe de cualquier corrección valorativa por deterioro o ingreso imputado a la cuenta de pérdidas y ganancias relacionados con tales activos, definidas en la Nota 4 de la presente memoria:

El detalle del gasto por comisiones a 31 de diciembre de 2014 y 2013 se desglosa a continuación:

COMISIONES	31/12/2014	31/12/2013
Comisión de gestión	74.712,65	67.988,63
Comisión de depósito	30.606,30	27.244,17
Otros gastos de explotación	27.881,58	27.300,05
TOTAL GASTOS DE EXPLOTACIÓN	133.200,53	122.532,85

	31/12/2014	31/12/2013
Intereses de participaciones en instr. de patrimonio	391,71	58.521,01
Ingresos por dividendos	404.456,33	386.709,50
Ingresos extraordinarios	162,18	0,00
INGRESOS FINANCIEROS	405.010,22	445.230,51

	31/12/2014	31/12/2013
Pérdidas Variación Valor Razonable	-19.993.680,37	-13.443.080,65
Beneficio Variación Valor Razonable	20.820.165,01	14.636.514,17
VARIAC. VAL. RAZONABLE INSTR. FINAN	826.484,64	1.193.433,52

	31/12/2014	31/12/2013
Diferencias negativas de cambio	-17.212,64	-61.924,65
Diferencias positivas de cambio	26.021,90	66.864,72
DIFERENCIAS DE CAMBIO	8.809,26	4.940,07

	31/12/2014	31/12/2013
Pérdidas operaciones cartera	-6.419.500,01	-8.484.092,96
Beneficios operaciones cartera	6.632.382,12	10.930.420,08
DETERIORO/RDO ENAJEN. INSTR. FINAN.	212.882,11	2.446.327,12

Información sobre la naturaleza y el nivel de riesgo procedente de instrumentos financieros

La Sociedad invierte más de un 10% de su patrimonio en otras IIC. El impacto que los gastos generados por las IIC en las que se invierte ha sido de un 0,33% sobre el patrimonio.

La SICAV no tiene ningún índice de referencia. Su rentabilidad en comparación con la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de -0,87% frente al 0,12% de la Letra.

La exposición a Renta Variable se realiza principalmente mediante inversión en Derivados Financieros, concretamente en Futuros del Eurostoxx50 y mediante ETFs sobre diferentes índices bursátiles mundiales.

Durante el ejercicio el valor liquidativo de la SICAV ha pasado de 7,9122 a 8,4685.

La operativa realizada en instrumentos derivados ha consistido en operaciones de inversión de Futuros sobre el Eurostoxx 50. Las posiciones abiertas a cierre del periodo son de 185 Futuros Comprados sobre el Eurostoxx50 vencimiento marzo de 2015. No se mantienen abiertos Futuros Eurodólar.

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2013, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

a) Riesgo de crédito

El riesgo de crédito se produce por la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la sociedad es decir, por la posibilidad de no recuperar los activos financieros por el importe contabilizado y en el plazo establecido.

La exposición máxima al riesgo de crédito al 31 de diciembre es la siguiente:

CONCEPTO	31/12/2014	31/12/2013
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	520.785,28	610.248,60
Inversiones financieras a corto plazo	30.226.265,62	28.335.713,01
Efectivo y otros activos líquidos equivalentes	409.486,28	929.242,45
TOTAL	31.156.537,18	29.875.204,06

Para gestionar el riesgo de crédito la Sociedad distingue entre los activos financieros originados por las actividades operativas.

Actividades operativas

El Departamento Financiero y la política de inversión de la S.I.C.A.V. establecen el destino de las inversiones.

b) Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se produce por la posible pérdida causada por variaciones en el valor razonable o en los futuros flujos de efectivo de un instrumento financiero debidas a cambios en los precios de mercado. El riesgo de mercado incluye el riesgo de tipo de interés, de tipo de cambio y otros riesgos de precio.

La sociedad realiza compras en euros y dólares. Las operaciones en dólares se realizan desde una cuenta en esa moneda para evitar fluctuaciones de tipo de cambio.

c) Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez se produce por la posibilidad de que la Sociedad no pueda disponer de fondos líquidos, o acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, para hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago. El objetivo de la Sociedad es mantener las disponibilidades líquidas necesarias.

Al cierre del ejercicio el fondo de maniobra presenta el siguiente detalle:

FONDO DE MANIOBRA	31/12/2014	31/12/2013
Activos corrientes	31.156.537,18	29.875.211,14
Pasivos corrientes	-50.112,75	-72.225,61
	31.106.424,43	29.802.985,53

d) Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

En relación con la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, se informa que a cierre del ejercicio no hay saldos pendientes de pago a proveedores que excedan el plazo legal de pago.

NOTA 7. TESORERÍA

El detalle de este epígrafe a se muestra a continuación:

	31/12/2014	31/12/2013
Cuentas en el depositario	409.486,28	929.242,45
TOTAL	409.486,28	929.242,45

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados a cierre del ejercicio y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

NOTA 8. ACCIONES PROPIAS

A cierre del ejercicio existen 9 acciones propias en el activo de la sociedad, cuyo nominal es de 54,00 euros y su cotización a cierre asciende a un total de 76,22 euros. A cierre del ejercicio 2013 existían 9 acciones propias en el activo de la sociedad, cuyo nominal era de 54,00 euros y su cotización a cierre ascendía a un total de 71,22 euros.

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 RD 1/2010 de TRLSC. Estas operaciones no precisan de autorización de la Junta General y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

NOTA 9. FONDOS PROPIOS

La composición y el movimiento del patrimonio neto se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital:

El capital está formalizado en 3.999.999 acciones nominativas de 6,00 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones confieren los mismos derechos.

Las acciones de la Sociedad no cotizan en Bolsa, se han incorporado a negociación en el MAB.

El capital social mínimo y máximo es de 4.000.002,00 euros y de 40.000.020,00 euros respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 6,00 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

El capital nominal no suscrito ni en circulación asciende a 16.000.026,00 euros a 31 de diciembre de 2014 (60.006,00 euros al cierre 2013).

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad a es la siguiente:

	TÍTULOS 2014	% PARTIC. 2014	TÍTULOS 2013	% PARTIC. 2013
COMAGFER, S.A.	2.517.645	62,941%	2.517.645	62,9413%
AQUA AZUL, S.A.	572.799	14,320%	572.799	14,3200%
AQUA AZUL I, S.A.	673.225	16,830%	673.225	16,8307%
AQUA AZUL II, S.A.	236.215	5,905%	236.215	5,9054%
OTROS ACCIONISTAS	106	0,004%	106	0,003%
TOTAL	3.999.990	100,00%	3.999.990	100,00%

A 31 de diciembre de 2014, el valor teórico de las acciones ascendía a 7,7766255 euros, como resultado de dividir el patrimonio neto de la Sociedad entre el número de acciones en circulación a esa fecha (7,4507650 a 31 de diciembre de 2013).

a) Reserva legal

Las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico, están obligadas a destinar un diez por ciento del mismo destinadas a la construcción de un fondo de reserva que alcance, al menos, el 20 por ciento del capital social. Esta reserva, mientras no supere el límite indicado, no es distributable a los accionistas y sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin. Por otra parte, también podrá destinarse para aumentar el capital en la parte que exceda del 10 por ciento del capital ya aumentado. A cierre del ejercicio el saldo de reserva legal era de 1.123.971,26 euros.

b) Reserva voluntaria y otras reservas

La reserva voluntaria es de libre disposición para compensar pérdidas o para ser distribuidas como dividendos. Esta cuenta únicamente puede verse afectada como resultado de acuerdos de las Juntas de Accionistas. A cierre del ejercicio el saldo de reserva voluntaria era de 4.701.323,91 euros.

Existe una reserva de transición con un saldo a cierre del ejercicio de 20.364,52 euros.

c) Primas de emisión venta de acciones

Recoge las diferencias positivas o negativas entre el precio de colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad. El TRLSC permite expresamente la utilización de este saldo para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

NOTA 10. ACREEDORES

A cierre del ejercicio, la Sociedad tenía deudas por un importe de 50.112,75 euros (72.225,61 euros en 2013), que son fruto de facturas por servicios externos realizados por profesionales, tales como auditores, notarios, gastos de gestión de los activos de la Sociedad, asesoramiento jurídico y otros gastos externos inherentes a la propia dinámica de la Sociedad.

COMISIONES PENDIENTES DE PAGO	31/12/2014	31/12/2013
Comisión Depósito	7.755,01	7.363,53
Comisión Gestión	18.912,83	18.129,88
Otras comisiones	10.213,59	12.542,95
TOTAL	36.881,43	38.036,36

Los saldos pendientes de liquidar por compra-venta de valores a cierre se liquidaron en los primeros meses del siguiente ejercicio.

Como se señala en la nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Popular Gestión Privada, S.G.I.I.C. Por este servicio la Sociedad paga una comisión de gestión por tramos, (tal y como indica en la nota 4.m de la presente memoria) sobre el valor patrimonial.

Igualmente, la sociedad periodifica diariamente una comisión de depósito del 0,10% anual pagadera al depositario, calculada sobre el patrimonio de la Sociedad.

El vencimiento de los saldos acreedores al cierre del ejercicio es inferior a un año.

NOTA 11. CUENTAS DE ORDEN

El desglose de este epígrafe al cierre del ejercicio es el siguiente:

CUENTAS DE ORDEN	31/12/2014	31/12/2013
Pérdidas fiscales a compensar	0,00	569.046,72
Capital nominal no suscrito ni en circulación	16.000.026,00	60.006,00
TOTAL	16.000.026,00	629.052,72

Existen a cierre del ejercicio compromisos por operaciones largas de derivados por importe de 5.805.300,00 euros (5.577.750,00 euros a cierre de 2013)

NOTA 12. SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa aplicable tributando al 1%.

La declaración que la Sociedad espera presentar tras la oportuna aprobación de las cuentas anuales es la siguiente:

	31/12/2014	31/12/2013
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos y base imponible fiscal	1.316.638,18	3.955.396,91
Compensación resultados negativos ejerc. anteriores	0,00	-569.046,72
Base imponible	1.316.638,18	3.386.350,19
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades	13.166,39	33.863,50
Retenciones y pagos a cuenta	84.962,44	119.821,24
Retenciones y pagos a cuenta a recuperar	71.796,05	85.957,74

De acuerdo con las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. A cierre del ejercicio, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación y no prescritos. En opinión de los Administradores de la Sociedad, no es presumible que, en caso de inspección, los eventuales riesgos fiscales puedan tener efecto significativo en las cuentas anuales adjuntas.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado dentro de los quince ejercicios inmediatos y sucesivos a aquél en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estime conveniente. La compensación se realizará al tiempo de formular la declaración del Impuesto sobre Sociedades, sin perjuicio de las facultades de comprobación que correspondan a las autoridades fiscales.

NOTA 13. INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

No se han devengado sueldos, dietas ni remuneraciones de ningún tipo en el curso del ejercicio por los miembros del órgano de administración.

Durante el ejercicio, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

En relación a las situaciones de conflictos de interés detalladas en el artículo 229.1 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de la Sociedad manifiestan que, al 31 de diciembre de 2014:

- a) No han realizado transacciones con la sociedad, sin tener en cuenta las operaciones ordinarias, hechas en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia, entendiéndose por tales aquellas cuya información no sea necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.
- b) No han utilizado el nombre de la sociedad o invocado su condición de administradores para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas.
- c) No han hecho uso de los activos sociales, incluida la información confidencial de la compañía, con fines privados.
- d) No se han aprovechado de las oportunidades de negocio de la sociedad.
- e) No han obtenido ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de mi cargo, salvo que se tratase de atenciones de mera cortesía.

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

La distribución del Consejo de Administración de la Sociedad por sexos es de 3 hombres.

NOTA 14. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos durante el ejercicio.

NOTA 15. REMUNERACIÓN DEL AUDITOR

El auditor de cuentas de la Sociedad es AVRP AUDITORES, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2014 han ascendido a 4.085,00 euros (4.061,00 euros en 2013), con independencia del momento de facturación.

NOTA 16. HECHOS POSTERIORES

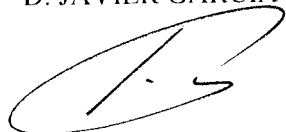
En fecha valor 27/02/15 se han emitido 470.010 nuevas acciones, con un valor nominal de 8,73, que han quedado suscritas y desembolsadas por su valor de mercado de 4.105 miles euros.

En BARCELONA, a 26 de marzo de 2015 queda formulada Memoria, dando su conformidad mediante firma el Consejo de Administración de la entidad:


D. ANTONIO GIMÉNEZ FLORENCIO


D. AGUSTIN MARTINEZ SANJUAN

D. JAVIER GARCIA MATIAS



ANEXO I

CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS A 31 DE DICIEMBRE DE 2014
(Expresado en Euros)

A continuación se adjunta cartera de inversiones financieras valorada a 31 de diciembre de 2014:

KOLLEGE GESTIÓN PRIVADA, S.G.I.C., S.A.

CARTERA VALORADA

Fondo/Sociedad de Inversión: NASHIRA CAPITAL SICAV

Fecha de Valoración: 31/12/14

VALOR	TITULOS/ CONTRATOS	NOMINAL	DATOS DE ADQUISICIÓN			DATOS DE VALORACIÓN			PERIODIFICAC. INTERESES (*)	RESULTADOS LATENTES										
			PRECIO	TIPO CAMBIO	EFFECTIVO	% DIV.	PRECIO	TIPO CAMBIO		EFFECTIVO	% DIV.	PLUSVALÍAS	MINUSVALÍAS	% REV						
CARTERA INTERIOR																				
CARTERA DE REPOS	76.400.000	764.000,00	0,0199957	1,0000000	1.150.000,00	4,05	0,0199957	1,0000000	1.150.000,63	3,70	0,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ES006001868 B E (6% VTO 31/09/29 02/01/15) [461109]					1.150.000,00	4,05			1.150.000,63	3,70	0,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Letras del Tesoro / Deuda del Estado					1.150.000,00	4,05			1.150.000,63	3,70	0,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total CARTERA DE REPOS					1.150.000,00	4,05			1.150.000,63	3,70	0,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
AUTOCARTERA																				
ES016546307 NASHIRA CAPITAL SICAV	9	54,00	8,4685483	1,0000000	76,22	0,00	8,4685483	1,0000000	76,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total Acciones Cotizadas Empresas No Financieras					76,22	0,00			76,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total AUTOCARTERA					76,22	0,00			76,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL CARTERA INTERIOR					1.150.076,22	4,05			1.150.076,85	3,70	0,63	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
CARTERA EXTERIOR																				
CARTERA FONDOS INVERSION	151.730,0000000		28,3518382	1,0000000	4.301.824,41	15,17	31,1550000	1,0000000	4.727.148,15	15,21	0,00	425.323,74	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FR007054358 LYXOR UCITS EFF EUROSTOXX 50 EUR			19,2607493	1,0000000	250.100,83	0,88	20,7300000	1,0000000	269.179,05	0,87	0,00	19.078,22	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FR001034371 LYXOR EFF STOXX BANKS EUR			26,3848103	1,0000000	5.110.684,99	18,02	31,8350000	1,0000000	6.166.375,83	19,85	0,00	1.055.690,84	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IE000471009 ISHARES II PLC ISHARES EURO STOXX 50 (29,3958512	1,0000000	3.004.549,95	10,59	30,6350000	1,0000000	3.131.203,35	10,98	0,00	126.653,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
IE00B0M63177 ISHARES MSCI EMERGING MARKETS UC			140,7671185	1,0000000	2.699.999,99	9,52	140,9764000	1,0000000	2.704.014,14	8,70	0,00	4.014,15	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LU0094219127 BNP PARIBAS INSTICASH EUR "I" EUR			12.688,1026107	1,0000000	4.440.125,38	15,65	12.689,2700000	1,0000000	4.440.533,90	14,29	0,00	408,52	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LU0103814108 JPMORGAN LF EURO LIQUIDITY "B" EUR			78,1499991	1,0000000	174.999,73	0,62	97,8000000	1,0000000	219.001,58	0,70	0,00	44.001,85	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LU0278738356 SCHRODER ISF JAPANESE EQUITY "C" EUJ		2.239,28	36,7920619	1,0000000	249.818,10	0,88	39,5300000	1,0000000	268.408,70	0,86	0,00	18.590,60	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LU0292107651 DB X TRACKERS STOXX EUR 600 BANKS (60,4101894	1,0000000	251.910,49	0,89	64,3400000	1,0000000	268.297,80	0,86	0,00	16.387,31	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LU028475792 DB X TRACKERS STOXX EUR 600 UCITS E			33,7551888	1,0000000	5.139.227,50	18,12	39,0100000	1,0000000	6.030.622,50	19,41	0,00	891.395,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LU068065011 DB X TRACKERS EURO STOXX 50 UCITS E			20,0213520	1,0000000	250.266,90	0,88	21,4900000	1,0000000	268.625,00	0,86	0,00	18.358,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LU0592216395 DB X TRACKERS IBEX 35 INDEX UCITS ET			9,3591030	1,0000000	499.999,99	1,76	10,9100000	1,0000000	582.854,99	1,88	0,00	82.855,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
LU0860993814 GS FUNDS GROWTH & EMERGING MARKE					26.373.508,26	92,98			29.076.264,99	93,58	0,00	2.702.756,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total *					26.373.508,26	92,98			29.076.264,99	93,58	0,00	2.702.756,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total CARTERA FONDOS INVERSION					26.373.508,26	92,98			29.076.264,99	93,58	0,00	2.702.756,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL CARTERA EXTERIOR					26.373.508,26	92,98			29.076.264,99	93,58	0,00	2.702.756,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
0144009057130 - EUR - NASHIRA CAPITAL SICAV		319.117,59		1,0000000	319.117,59	1,13			319.117,59	1,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total CUENTAS DE EFFECTIVO EURO					319.117,59	1,13			319.117,59	1,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(*) Nota: Incluye los intereses del día al que se pide el informe

KOFULAE GESTIÓN PRIVADA, S.G. FIC, S.A.

CARTERA VALORADA


Fondo/Sociedad de Inversión: NASHIRA CAPITAL SICAV		Fecha de Valoración: 31/12/14												
VALOR	TITULOS/ CONTRATOS	NOMINAL	DATOS DE ADQUISICIÓN			DATOS DE VALORACIÓN			PERIODIFICAC.			RESULTADOS LATENTES		
			PRECIO	TIPO CAMBIO	EFFECTIVO	% DIV.	PRECIO	TIPO CAMBIO	EFFECTIVO	% DIV.	INTERESES (*)	PLUSVALIAS	MINUSVALIAS	% REV
0,144,000057331 - USD - NASHIRA CAPITAL SICAV		109,328,04		1,2429025	87,961,88	0,31		1,2098000	90,368,69	0,29	0,00	2,406,81	0,00	2,74
Total CUENTAS DE EFECTIVO USD					87,961,88	0,31			90,368,69	0,29	0,00	2,406,81	0,00	2,74
TOTAL CUENTAS DE EFECTIVO					407,079,47	1,44			409,486,28	1,32	0,00	2,406,81	0,00	0,59
CARTERA GARANTIAS														
GARANTIAS DERIVADOS														
G DERIVADOS GR - Depósitos Garantía EUR (BSP)	0	434,750,00			434,750,00	1,53			434,750,00	1,40	0,00	0,00	0,00	0,00
G DERIVADOS GR - Depósitos Garantía EUR (BPE)	0	0,01			0,01	0,00			0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Total GARANTIAS DERIVADOS					434,750,01	1,53			434,750,01	1,40	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL CARTERA GARANTIAS					434,750,01	1,53			434,750,01	1,40	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL CARTERA					28,365,413,96	100,00			31,070,578,13	100,00	0,63	2,705,163,54	0,00	9,54
CARTERA DERIVADOS														
COMPROMISOS														
FUTURO EUROSTOXX 50 Marzo 15	185			1,00000000	5,805,300,00	100,00		1,00000000	5,796,050,00	100,00	0,00	0,00	-9,250,00	-0,16
Total Compras Futuros					5,805,300,00	100,00			5,796,050,00	100,00	0,00	0,00	-9,250,00	-0,16
TOTAL COMPROMISOS					5,805,300,00	100,00			5,796,050,00	100,00	0,00	0,00	-9,250,00	-0,16
TOTAL DERECHOS Y COMPROMISOS					5,805,300,00	100,00			5,796,050,00	100,00	0,00	0,00	-9,250,00	-0,16
TOTAL GENERAL:					34,170,713,96				36,866,628,13		0,63	2,705,163,54	-9,250,00	7,89

(*) Nota: Incluye los intereses del día al que se pide el informe.

ANEXO II

CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS A 31 DE DICIEMBRE DE 2013
(Expresado en Euros)

A continuación se adjunta cartera de inversiones financieras valorada a 31 de diciembre de 2013.


 ROLIFE GESTIÓN PRIVADA, S.G.H.C. S.A.

CARTERA VALORADA

Fondo/Sociedad de Inversión: NASHIRA CAPITAL SICAV		Fecha de Valoración: 31/12/13												
VALOR	TITULOS/ CONTRATOS	NOMINAL	DATOS DE ADQUISICIÓN			DATOS DE VALORACIÓN			PERIÓDICAS			RESULTADOS LATENTES		
			PRECIO	TIPO CAMBIO	EFFECTIVO	% DIV.	PRECIO	TIPO CAMBIO	EFFECTIVO	% DIV.	INTERESES (*)	PLUSVALIAS	MINUSVALIAS	% REV
Total CUENTAS DE EFECTIVO USD					34.667,74	0,12			33.923,77	0,11	0,00	0,00	-743,97	-2,15
TOTAL CUENTAS DE EFECTIVO					929.958,18	3,34			929.214,21	3,13	0,00	0,00	-743,97	-0,08
CARTERA GARANTIAS														
GARANTIAS DERIVADOS														
G DERIVADOS GR - Depósitos Garantía EUR (BPE)	0	431.235,01			431.235,01	1,55			431.235,01	1,45	0,00	0,00	0,00	0,00
Total GARANTIAS DERIVADOS					431.235,01	1,55			431.235,01	1,45	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL CARTERA GARANTIAS					431.235,01	1,55			431.235,01	1,45	0,00	0,00	0,00	0,00
TOTAL CARTERA					27.820.706,06	100,00			29.696.240,54	100,00	7,08	7,08	1.975.029,47	6,74
CARTERA DERIVADOS														
COMPROMISOS														
FUTURO EUROSTONX 50 Marzo 14	185				5.577.750,00	100,00	3.015.0000000	1.0000000	5.749.800,00	100,00	0,00	0,00	172.050,00	3,08
Total Compras Futuros					5.577.750,00	100,00			5.749.800,00	100,00	0,00	0,00	172.050,00	3,08
TOTAL COMPROMISOS					5.577.750,00	100,00			5.749.800,00	100,00	0,00	0,00	172.050,00	3,08
TOTAL DERECHOS Y COMPROMISOS					5.577.750,00	100,00			5.749.800,00	100,00	0,00	0,00	172.050,00	3,08
TOTAL GENERAL:					33.398.456,06				35.446.040,54		7,08	7,08	2.147.079,47	6,13

INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL
31/12/2014

1. EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y DE MERCADOS

Nashira Capital Sicav ha obtenido en el cuarto trimestre de 2014 una rentabilidad de -1.49%. El perfil agresivo de la SICAV ha marcado la gestión en lo que va de año, cerrando el segundo semestre de 2014 con una rentabilidad de -0.87% y el ejercicio con un 4.3735%.

Durante el último trimestre del ejercicio un viejo amigo ha regresado a la actualidad: la volatilidad. Hasta la fecha los mercados financieros han estado claramente soportados por la actitud de los bancos centrales de inyectar liquidez a los mercados, provocando la situación de represión financiera que vivimos, y dando la falsa sensación de que los regímenes de volatilidad reducida iban a ser estables en el tiempo. Sin embargo, la salida de FED de ese programa, las dudas sobre la sostenibilidad del crecimiento económico, e incluso los acontecimientos geopolíticos sufridos en los últimos meses, han hecho renacer a un componente del mercado como es la volatilidad, y que en los últimos años no ha sido necesario gestionar. Posiblemente este retorno no sea pasajero, y durante estos meses ha tenido su máximo exponente en la fuerte caída de los precios de las materias primas, con precios del petróleo cayendo a su nivel más bajo en cuatro años ante la decisión de la OPEC de dejar sin cambios su nivel de producción. Así las materias primas encadenan cuatro años consecutivos de caídas, mientras que el crudo pierde más de un 40% en 2014.

Sin embargo, si vemos el comportamiento de otros activos a lo largo de 2014, han mostrado un nivel de optimismo divergente al visto en materias primas, apoyados por la continua actitud de los bancos centrales de proporcionar liquidez y mantener los tipos de interés bajos. En general todos los activos de renta fija vuelven a sorprender en positivo, así un ejemplo puede ser el caso español, donde la rentabilidad exigida en el mercado secundario a los bonos españoles a 10 años se ha situado durante Noviembre por primera vez en la historia por debajo del umbral del 2%.

En Renta Fija pensamos que la Deuda española ha “corrido” mucho en el último año, debido al apetito de rentabilidad y a la vista del desplome de los tipos de la deuda Core. Pero en nuestra opinión los fundamentales de nuestra economía no han mejorado en la misma medida. La incertidumbre sobre la continuidad de la alternancia bipartidista en el gobierno tras las elecciones de noviembre, las dificultades para seguir reduciendo el déficit, que de nuevo amenaza a incumplimiento, y el altísimo paro son las mayores losas.

Una de las principales fuentes de rentabilidad durante el ejercicio ha sido la exposición a dólar mantenida en la cartera. Hemos mantenido durante este año la idea de que las divergencias tanto económicas como de bancos centrales, debía propiciar una apreciación del dólar. Y esta se ha producido en los últimos seis meses del año, con una apreciación del billete verde de más de un 10%. De este fuerte movimiento del dólar que hemos comentado, NASHIRA CAPITAL SICAV se ha beneficiado gracias a la exposición en Goldman Sachs Funds Growth & Emerging Markets Debt (1.88%) en moneda fuerte. Este fondo de renta fija invierte principalmente en deuda de países emergentes denominada en dólar

. POLÍTICA DE INVERSIONES

Durante el segundo semestre de 2014, Nashira Capital Sicav ha estado gestionada en base a la filosofía y política de inversión agresiva de la IIC, atendiendo a los parámetros marcados y los acontecimientos descritos.

A fecha de cierre la exposición total de Nashira Capital Sicav a otras IIC supone 93.47% de los que el 25.58% del patrimonio de la SICAV es a través de fondos de inversión, y el 68.01% mediante ETFs,

destacando las posiciones en las siguientes gestoras: JULIUS BAER, JP Morgan, Goldman Sachs y Schroders por el lado de fondos de inversión, y de Lyxor, DB Trackers, y Ishares por el lado de las ETFs.

Respecto a los productos derivados, a fin de año se mantienen en cartera 185 futuros comprados sobre Eurostoxx50 vencimiento marzo de 2015, como inversión y únicamente se ha traspasado las posiciones de Septiembre a Diciembre, suponiendo al cierre del trimestre un 19% de la cartera.

3. ACCIONES PROPIAS

La Sociedad al 31 de diciembre de 2014 mantiene 9 acciones propias en cartera.

4. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

En fecha valor 27/02/15 se han emitido 470.010 nuevas acciones, con un valor nominal de 8,73, que han quedado suscritas y desembolsadas por su valor de mercado de 4.105 miles euros.

5. GASTOS DE I + D

La Sociedad no ha incurrido en gastos de I + D durante el ejercicio.

6. GESTIÓN DE RIESGOS

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos en la legislación vigente reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y Sociedades de Inversión de Capital Variable así como en las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

En BARCELONA, a 26 de marzo 2015, queda formulado el Informe de Gestión, dando su conformidad mediante firma el Consejo de Administración de la entidad:


D. ANTONIO GIMÉNEZ LORENCIO


D. AGUSTIN MARTINEZ SANJUAN


D. JAVIER GARCIA MATIAS