

**Torrenova de Inversiones,  
S.A., Sociedad de Inversión  
de Capital Variable**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual terminado el 31  
de diciembre de 2013, junto con el Informe de  
Auditoría

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES


A los Accionistas de Torrenova de Inversiones, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable (en adelante, la Sociedad):

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

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

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.  
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692



Antonio Ríos Cid

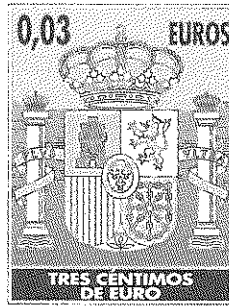
2 de abril de 2014



Miembro ejerciente:  
DELOITTE, S.L.

Año 2014 Nº 01/14/02692  
COPIA GRATUITA

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



OL8486943

CLASE 8.ª

## TORRENOVA DE INVERSIONES, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

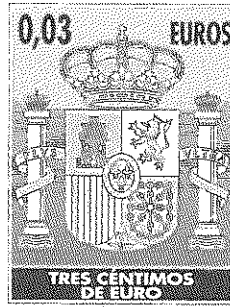
## BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

(Euros)

| ACTIVO  | 31-12-2013            | 31-12-2012 (*)        | PATRIMONIO Y PASIVO   | 31-12-2013            | 31-12-2012 (*)        |
|---|-----------------------|-----------------------|---|-----------------------|-----------------------|
| <b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>                            | -                     | -                     | <b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS</b>              | <b>744.543.761,37</b> | <b>348.161.262,37</b> |
| Inmovilizado intangible                               | -                     | -                     | Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas          | 744.543.761,37        | 348.161.262,37        |
| Inmovilizado material                                 | -                     | -                     | Capital   | 46.928.808,53         | 23.308.583,73         |
| Bienes inmuebles de uso propio                        | -                     | -                     | Participes  | -                     | -                     |
| Mobiliario y enseres                                  | -                     | -                     | Prima de emisión  | 541.094.563,86        | 199.011.844,48        |
| Activos por impuesto diferido                         | -                     | -                     | Reservas  | 126.042.689,72        | 106.183.476,58        |
| <b>ACTIVO CORRIENTE</b>                               | <b>760.191.887,81</b> | <b>349.644.676,95</b> | (Acciones propias)  | (284.811,00)          | (296.671,52)          |
| Deudores  | 31.699.101,03         | 2.591.463,52          | Resultados de ejercicios anteriores                                 | -                     | -                     |
| Cartera de inversiones financieras                    | 724.627.697,26        | 307.084.635,30        | Otras aportaciones de socios  | -                     | -                     |
| Cartera interior                                      | 478.751.204,92        | 240.489.299,30        | Resultado del ejercicio   | 30.762.510,26         | 19.954.029,10         |
| Valores representativos de deuda                      | 415.047.427,76        | 173.176.639,85        | (Dividendo a cuenta)  | -                     | -                     |
| Instrumentos de patrimonio                            | 3.568.406,36          | 6.562.517,84          | Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio | -                     | -                     |
| Instituciones de Inversión Colectiva                  | -                     | 3.085.836,74          | Otro patrimonio atribuido   | -                     | -                     |
| Depósitos en EECC                                     | 60.135.370,80         | 57.664.304,87         | <b>PASIVO NO CORRIENTE</b>  | -                     | -                     |
| Derivados   | -                     | -                     | Provisiones a largo plazo   | -                     | -                     |
| Otros   | -                     | -                     | Deudas a largo plazo  | -                     | -                     |
| Cartera exterior                                      | 238.033.850,72        | 61.610.960,94         | Pasivos por impuesto diferido                                       | -                     | -                     |
| Valores representativos de deuda                      | 96.709.139,70         | 6.989.606,87          | <b>PASIVO CORRIENTE</b>   | <b>15.648.126,44</b>  | <b>1.483.414,58</b>   |
| Instrumentos de patrimonio                            | 141.255.130,82        | 54.621.354,07         | Provisiones a corto plazo   | -                     | -                     |
| Instituciones de Inversión Colectiva                  | -                     | -                     | Deudas a corto plazo  | -                     | -                     |
| Depósitos en EECC                                     | -                     | -                     | Acreedores  | 15.365.448,57         | 1.462.095,06          |
| Derivados   | 69.580,20             | -                     | Pasivos financieros   | -                     | -                     |
| Otros   | -                     | -                     | Derivados   | 282.677,87            | 18.071,43             |
| Intereses de la cartera de inversión                  | 7.842.641,62          | 4.984.375,06          | Periodificaciones   | -                     | 3.248,09              |
| Inversiones morosas, dudosas o en litigio             | -                     | -                     | <b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>                                    | <b>760.191.887,81</b> | <b>349.644.676,95</b> |
| Periodificaciones                                     | 3.865.089,52          | 39.968.523,00         |   |                       |                       |
| Tesorería   | 3.865.089,52          | 39.968.523,00         |   |                       |                       |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                                   | <b>760.191.887,81</b> | <b>349.644.676,95</b> |   |                       |                       |
| <b>CUENTAS DE ORDEN</b>                               |                       |                       |   |                       |                       |
| <b>CUENTAS DE COMPROMISO</b>                          | <b>32.377.699,83</b>  | <b>5.709.023,94</b>   |   |                       |                       |
| Compromisos por operaciones largas de derivados       | 3.041.403,07          | -                     |   |                       |                       |
| Compromisos por operaciones cortas de derivados       | 29.336.296,76         | 5.709.023,94          |   |                       |                       |
| <b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>                         | <b>75.071.191,47</b>  | <b>1.091.416,27</b>   |   |                       |                       |
| Valores cedidos en préstamo por la IIC                | -                     | -                     |   |                       |                       |
| Valores aportados como garantía por la IIC            | -                     | -                     |   |                       |                       |
| Valores recibidos en garantía por la IIC              | -                     | -                     |   |                       |                       |
| Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV) | 75.071.191,47         | 1.091.416,27          |   |                       |                       |
| Pérdidas fiscales a compensar                         | -                     | -                     |   |                       |                       |
| Otros   | -                     | -                     |   |                       |                       |
| <b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>                         | <b>107.448.891,30</b> | <b>6.800.440,21</b>   |   |                       |                       |

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2013.



OL8486944

CLASE 8.ª

## TORRENOVA DE INVERSIONES, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**  
**CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS**  
**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

(Euros)

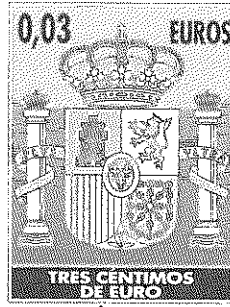
|   | 2013                  | 2012 (*)              |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos            | -                     | -                     |
| Comisiones retrocedidas a la IIC                                    | -                     | -                     |
| Gastos de Personal  | -                     | -                     |
| Otros gastos de explotación   | (4.424.233,03)        | (2.578.867,67)        |
| Comisión de gestión   | (3.814.148,62)        | (2.234.149,33)        |
| Comisión depositario  | (544.867,62)          | (319.157,32)          |
| Ingreso/gasto por compensación compartimento                        | -                     | -                     |
| Otros   | (65.216,79)           | (25.561,02)           |
| Amortización del inmovilizado material                              | -                     | -                     |
| Excesos de provisiones  | -                     | -                     |
| Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado            | -                     | -                     |
| <b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>                                     | <b>(4.424.233,03)</b> | <b>(2.578.867,67)</b> |
| Ingresos financieros  | 14.359.874,52         | 10.875.925,85         |
| Gastos financieros  | (136.215,12)          | (4.349,35)            |
| Variación del valor razonable en instrumentos financieros           | 17.893.096,07         | 9.069.593,04          |
| Por operaciones de la cartera interior                              | 4.230.222,64          | 3.194.065,32          |
| Por operaciones de la cartera exterior                              | 13.875.971,10         | 5.893.589,15          |
| Por operaciones con derivados                                       | (213.097,67)          | (18.071,43)           |
| Otros   | -                     | -                     |
| Diferencias de cambio   | (96.871,97)           | (28.765,52)           |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros | 3.477.592,22          | 2.822.048,60          |
| Deterioros  | -                     | -                     |
| Resultados por operaciones de la cartera interior                   | 966.158,12            | 717.756,59            |
| Resultados por operaciones de la cartera exterior                   | 3.049.810,72          | 2.486.821,32          |
| Resultados por operaciones con derivados                            | (538.376,62)          | (382.529,31)          |
| Otros   | -                     | -                     |
| <b>RESULTADO FINANCIERO</b>   | <b>35.497.475,72</b>  | <b>22.734.452,62</b>  |
| <b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>                                 | <b>31.073.242,69</b>  | <b>20.155.584,95</b>  |
| Impuesto sobre beneficios   | (310.732,43)          | (201.555,85)          |
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>                                      | <b>30.762.510,26</b>  | <b>19.954.029,10</b>  |

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8486945

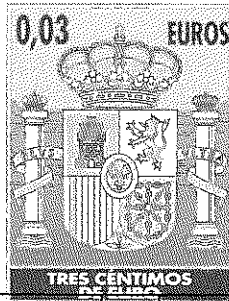
## TORRENOVA DE INVERSIONES, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012:

|  | Euros         |               |
|--|---------------|---------------|
|  | 2013          | 2012 (*)      |
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias   | 30.762.510,26 | 19.954.029,10 |
| Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas | -             | -             |
| Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias   | -             | -             |
| Total de ingresos y gastos reconocidos   | 30.762.510,26 | 19.954.029,10 |

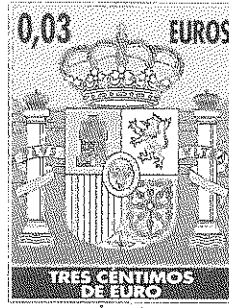
(\*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.


**B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012:**

| CLASE 9.a                                       |               |            |                  |                |                    |                                     |                              |                         |                      |   |                           |                |
|---|---------------|------------|------------------|----------------|--------------------|-------------------------------------|------------------------------|-------------------------|----------------------|---|---------------------------|----------------|
| Euros   |               |            |                  |                |                    |                                     |                              |                         |                      |   |                           |                |
|   | Capital       | Participes | Prima de emisión | Reservas       | (Acciones propias) | Resultados de ejercicios anteriores | Otras aportaciones de socios | Resultado del ejercicio | (Dividendo a cuenta) | Ajustes por cambios de valor en mayor o menor de uso propio | Otro patrimonio atribuido | Total          |
| Saldo al 31 de diciembre de 2011 (*)            | 20.953.648,23 | -          | 166.627.965,46   | 101.510.666,37 | (7.161.582,90)     | -                                   | -                            | 4.760.288,73            | -                    | -   | -                         | 286.690.385,89 |
| Ajustes por cambios de criterio                 | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | -              |
| Ajustes por errores                             | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | -              |
| Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2012 (*) | 20.953.648,23 | -          | 166.627.965,46   | 101.510.666,37 | (7.161.582,90)     | -                                   | -                            | 4.760.288,73            | -                    | -   | -                         | 286.690.385,89 |
| Total ingresos y gastos reconocidos             | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | 19.954.029,10           | -                    | -   | -                         | 19.954.029,10  |
| Aplicación del resultado del ejercicio          | -             | -          | -                | 4.760.288,73   | -                  | -                                   | -                            | (4.760.288,73)          | -                    | -   | -                         | -              |
| Operaciones con accionistas                     | 2.354.935,50  | -          | 31.385.472,61    | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | 33.740.408,11  |
| Emisiones de capital                            | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | -              |
| Reducciones de capital                          | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | -              |
| Distribución de dividendos                      | -             | -          | 988.406,41       | (87.476,52)    | 8.884.911,38       | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | 7.775.839,27   |
| Operaciones con acciones propias                | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | -              |
| Otras operaciones con accionistas               | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | -              |
| Otras variaciones del patrimonio                | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | -              |
| Adición por Fusión                              | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | -              |
| Saldo al 31 de diciembre de 2012 (*)            | 23.308.583,73 | -          | 199.071.844,48   | 106.183.476,58 | (296.871,52)       | -                                   | -                            | 19.954.029,10           | -                    | -   | -                         | 348.161.282,37 |
| Ajustes por cambios de criterio                 | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | -              |
| Ajustes por errores                             | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | -              |
| Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2013     | 23.308.583,73 | -          | 199.071.844,48   | 106.183.476,58 | (296.871,52)       | -                                   | -                            | 19.954.029,10           | -                    | -   | -                         | 348.161.282,37 |
| Total ingresos y gastos reconocidos             | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | 30.762.510,26           | -                    | -   | -                         | 30.762.510,26  |
| Aplicación del resultado del ejercicio          | -             | -          | -                | 19.954.029,10  | -                  | -                                   | -                            | (19.954.028,10)         | -                    | -   | -                         | -              |
| Operaciones con accionistas                     | 23.620.224,80 | -          | 342.017.391,10   | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | 365.637.615,90 |
| Emisiones de capital                            | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | -              |
| Reducciones de capital                          | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | -              |
| Distribución de dividendos                      | -             | -          | 65.328,28        | (94.815,96)    | 11.860,52          | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | (17.627,16)    |
| Operaciones con acciones propias                | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | -              |
| Otras operaciones con accionistas               | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | -              |
| Otras variaciones del patrimonio                | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | -              |
| Adición por Fusión                              | -             | -          | -                | -              | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -   | -                         | -              |
| Saldo al 31 de diciembre de 2013                | 46.928.808,53 | -          | 541.094.563,86   | 128.042.689,72 | (284.511,00)       | -                                   | -                            | 30.762.510,26           | -                    | -   | -                         | 744.543.761,37 |

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.



0L8486947

CLASE 8.ª

## **Torrenova de Inversiones, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable**

Memoria  
correspondiente al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2013

### **1. Reseña de la Sociedad**

Torrenova de Inversiones, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 30 de diciembre de 1987 bajo la denominación de Torrenova de Inversiones, S.A. Con fecha 22 de septiembre de 1992, la Sociedad cambió su denominación por la de Torrenova de Inversiones, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable S.A. y, finalmente, con fecha 5 de febrero de 2004 la Sociedad cambió su denominación por la actual. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 32, en la categoría de armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 31.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2013, según sus Administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la calle Castelló 74, Madrid.

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

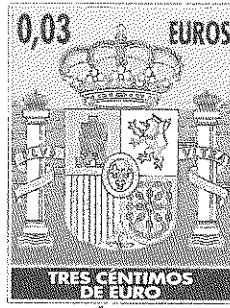
Según se indica en la Nota 8, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a March Gestión de Fondos, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., entidad perteneciente al Grupo Banca March.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Banca March, S.A. (Grupo Banca March), entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 5).

### **2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

#### ***a) Imagen fiel***

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de



OL8486948

## CLASE 8.<sup>a</sup>

Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

### **b) Principios contables**

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

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

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2013, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

### **c) Comparación de la información**

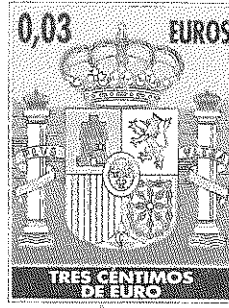
La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2012 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2013.

### **d) Agrupación de partidas**

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

### **e) Cambios de criterios contables**

Durante el ejercicio 2013 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2012.



OL8486949

## CLASE 8.<sup>a</sup>

### f) *Corrección de errores*

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2012.

### g) *Impacto medioambiental*

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

## 3. Normas de registro y valoración

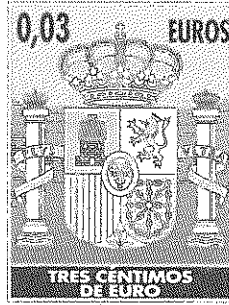
En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2013 y 2012 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

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

#### i. *Clasificación de los activos financieros*

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

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
  - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
  - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
  - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.



OL8486950

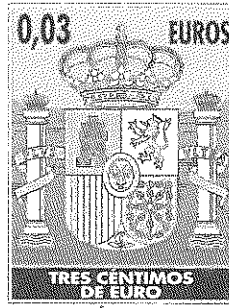
## CLASE 8.<sup>a</sup>

- Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad.
- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

### ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago



0L8486951

## CLASE 8.<sup>a</sup>

por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

### b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

#### i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

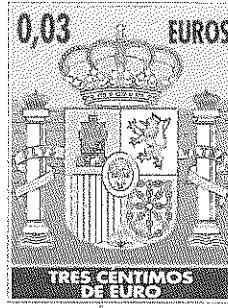
En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.

- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

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



0L8486952

## CLASE 8.ª

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

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

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

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

### ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

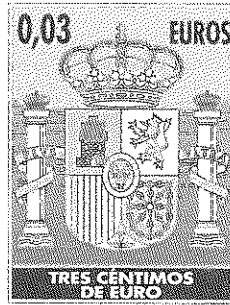
Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente,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

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

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

### c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:



0L8486953

## CLASE 8.<sup>a</sup>

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros –caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra–, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

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

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y continuará valorándose con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

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

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

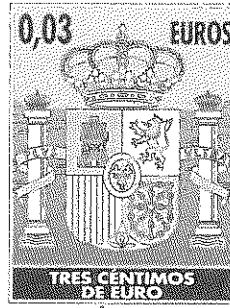
De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando un tercero lo adquiere.

### d) *Contabilización de operaciones*

#### i. *Compraventa de valores al contado*

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe "Deudores" del balance.



0L8486954

## CLASE 8.<sup>a</sup>

### *ii. Compraventa de valores a plazo*

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

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

### *iii. Adquisición temporal de activos*

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

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

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

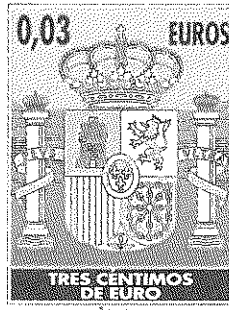
Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de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

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

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

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

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.



0L8486955

## CLASE 8.ª

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

### v. *Garantías aportadas a la Sociedad*

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de éstos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

### e) *Periodificaciones (activo y pasivo)*

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

### f) *Instrumentos de patrimonio propio*

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Capital" del balance.

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

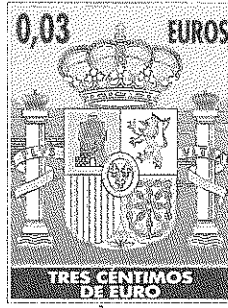
La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias, se registra con signo deudor por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Acciones Propias" del balance. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por importe del nominal de dichas acciones cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Reservas" del balance. Asimismo, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Prima de emisión" del balance se registran, en su caso, las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias, sin que en ningún caso, se imputen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

### g) *Reconocimiento de ingresos y gastos*

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

#### i. *Ingresos por intereses y dividendos*

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en



0L8486956

## CLASE 8.<sup>a</sup>

litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

### *ii. Comisiones y conceptos asimilados*

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

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

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

### *iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros*

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

### *iv. Ingresos y gastos no financieros*

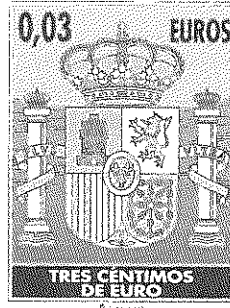
Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

## **h) Impuesto sobre beneficios**

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

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

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



OL8486957

## CLASE 8.ª

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

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

### *i) Transacciones en moneda extranjera*

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

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

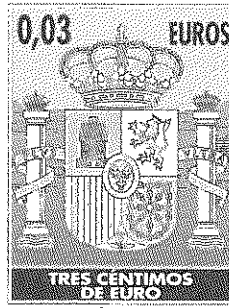
Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias;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

### *j) Operaciones vinculadas*

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

## 4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2013 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:



0L8486958

CLASE 8.ª

|   | Euros                |
|---|----------------------|
| <b>Base de distribución-<br/>Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio</b> | <b>30.762.510,26</b> |
| <b>Distribución-<br/>Reserva legal</b>                                  | <b>3.076.251,03</b>  |
| <b>Reserva voluntaria</b>   | <b>27.686.259,23</b> |
|   | <b>30.762.510,26</b> |

##### 5. Cartera de inversiones financieras

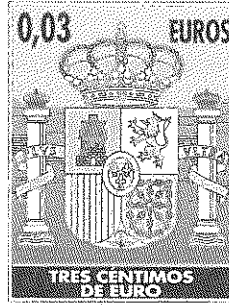
El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2013 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

| Vencimiento                  | Euros                 |
|------------------------------|-----------------------|
| Inferior a 1 año             | 290.922.696,32        |
| Comprendido entre 1 y 2 años | 170.007.345,30        |
| Comprendido entre 2 y 3 años | 40.610.716,42         |
| Comprendido entre 3 y 4 años | 10.215.809,42         |
|                              | <b>511.756.567,46</b> |

Al 31 de diciembre de 2013, en el epígrafe "Cartera Interior – Valores representativos de deuda" del activo del balance se incluyen 80.386 miles de euros correspondientes a adquisiciones temporales de activos (Deuda Pública) cuya contraparte es la entidad depositaria.

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



0L8486959

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

|  | Euros                |
|--|----------------------|
| <b>Compromisos por operaciones largas de derivados</b> |                      |
| Compras al contado                                     | 3.041.403,07         |
|  | 3.041.403,07         |
| <b>Compromisos por operaciones cortas de derivados</b> |                      |
| Otras ventas a plazo                                   | 29.336.296,76        |
|  | 29.336.296,76        |
| <b>Total</b>   | <b>32.377.699,83</b> |

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

El saldo de los epígrafes "Compras al contado" del detalle anterior recoge el nominal comprometido de las operaciones de divisas compradas durante el periodo del tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación de dichas operaciones.

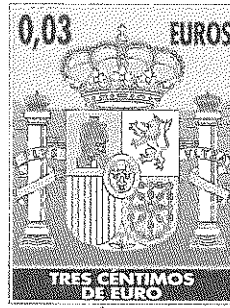
El saldo de los epígrafes "Otras ventas a plazo" del detalle anterior recoge el nominal comprometido de las operaciones del mercado de divisas vendidas durante el periodo del tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación de dichas operaciones.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2013 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Activo corriente – Cartera de inversiones financieras – Cartera exterior – Derivados" del activo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda no euro. Al 31 de diciembre de 2013 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Pasivo corriente - Derivados" del pasivo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda no euro.

En el epígrafe "Deudores" del balance se incluye al 31 de diciembre de 2013, por importe de 29.882 miles de euros (806 miles de euros al 31 de diciembre de 2012), el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se cancelan en la fecha de liquidación.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2013 en el epígrafe "Acreedores" del balance se incluye por importe de 14.442 miles de euros (967 miles de euros al 31 de diciembre de 2012), el saldo correspondiente a las compras de valores al contado que se cancelan en la fecha de liquidación.

Los depósitos con entidades de crédito se valoran conforme a lo dispuesto en la Nota 3.b.i. A continuación se detallan los depósitos con entidades de crédito mantenidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2013, junto con el interés que devengan y su vencimiento:



OL8486960

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

| Entidad                     | Divisa | Euros                | Vencimiento | Tipo de Interés |
|-----------------------------|--------|----------------------|-------------|-----------------|
| Banco Popular Español, S.A. | Euro   | 2.062.535,93         | 31/01/2014  | 3,00%           |
| Banco Popular Español, S.A. | Euro   | 3.088.640,03         | 27/03/2014  | 2,58%           |
| Banco Popular Español, S.A. | Euro   | 999.650,18           | 30/04/2014  | 2,58%           |
| Banco de Sabadell, S.A.     | Euro   | 1.998.758,25         | 28/02/2014  | 2,40%           |
| Banco de Sabadell, S.A.     | Euro   | 1.999.443,14         | 07/02/2014  | 3,15%           |
| Banco de Sabadell, S.A.     | Euro   | 5.996.188,59         | 14/01/2014  | 3,50%           |
| Banco Santander, S.A.       | Euro   | 3.998.484,62         | 14/03/2014  | 3,00%           |
| Banco Santander, S.A.       | Euro   | 3.999.409,96         | 14/01/2014  | 3,10%           |
| Banco Espirito Santo, S.A.  | Euro   | 3.999.028,13         | 19/12/2014  | 1,80%           |
| Banco Espirito Santo, S.A.  | Euro   | 1.999.619,95         | 14/01/2014  | 4,60%           |
| Banco de Valencia, S.A.     | Euro   | 6.998.686,73         | 16/01/2014  | 4,25%           |
| Bankia, S.A.                | Euro   | 5.999.047,14         | 14/01/2014  | 3,50%           |
| Banca March, S.A.           | Euro   | 3.998.950,27         | 30/05/2014  | 2,50%           |
| Banca March, S.A.           | Euro   | 3.999.625,75         | 02/07/2014  | 2,50%           |
| Banca March, S.A.           | Euro   | 2.999.539,67         | 09/01/2014  | 4,00%           |
| Banca March, S.A.           | Euro   | 3.998.470,65         | 12/03/2014  | 3,00%           |
| Banca March, S.A.           | Euro   | 1.999.291,81         | 29/04/2014  | 2,50%           |
|                             |        | <b>60.135.370,80</b> |             |                 |

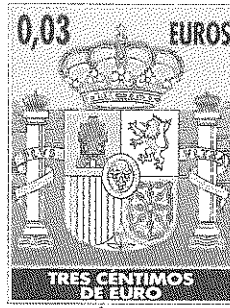
Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banca March, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8). Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse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

**Gestión del riesgo:**

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.



OL8486961

## CLASE 8.<sup>a</sup>

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que la Sociedad pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de la Sociedad. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

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

- Límite general a la inversión en derivados:

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

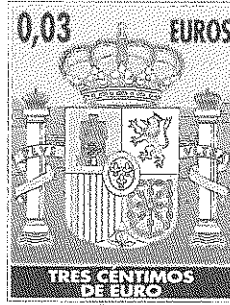
Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio de la Sociedad.

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

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

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

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



0L8486962

## CLASE 8.<sup>a</sup>

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

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

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

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.

- Coeficiente de liquidez:

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

- Obligaciones frente a terceros:

La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone la Sociedad que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora:

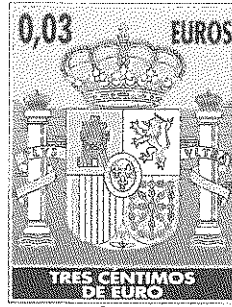
### Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La Sociedad invierte en activos con la calidad crediticia establecida en el Folleto informativo. Adicionalmente, la política de la sociedad gestora de la Sociedad es invertir en activos con buena calidad crediticia (Reino de España y algunos escalones por debajo) controlando y analizando siempre a priori las contrapartidas.

### Riesgo de liquidez

En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora de la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.



0L8486963

## CLASE 8.<sup>a</sup>

La Sociedad tiene establecidos controles de la liquidez de cada uno de los activos en cartera de las IICs calculando para cada uno ellos un índice de liquidez (teniendo en cuenta las diferentes tipologías de activos y estableciendo puntuaciones a diversos factores por ejemplo duración, rating, cupones para los activos de renta fija, volumen negociado, capitalización en renta variable, frecuencia de reembolso en participaciones en IICs, etc...). Posteriormente se pondera ese índice por el peso de los activos en la cartera y se compara con distribuciones históricas de reembolsos de la cartera.

### Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

La política de inversión definida en el Folleto informativo para la Sociedad indica el perfil de riesgo inicial. Adicionalmente, la Sociedad ha definido los siguientes parámetros:

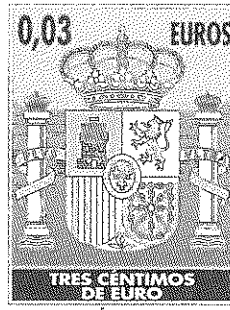
- Composición porcentual de la cartera.
- Límites por tipo de producto (duraciones para Renta Fija, exposición bursátil para Renta Variable y exposición en divisa).
- Límites de VaR en base al perfil de riesgo de la cartera.
- Límites sobre los parámetros de sensibilidad delta, gamma y vega en carteras con opciones.

Periódicamente, se comparan los datos reflejados en la cartera de la Sociedad y la exposición efectiva junto a los límites establecidos y se detectan posibles desviaciones.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por la Sociedad se encuentran descritos en el Folleto informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.

## 6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2013, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:



0L8486964

**CLASE 8.ª**

|                                       | Euros               |
|---------------------------------------|---------------------|
| <b>Cuentas en el depositario:</b>     |                     |
| Banca March, S.A. (cuentas en euros)  | 3.622.888,83        |
| Banca March, S.A. (cuentas en divisa) | 242.122,71          |
|                                       | <b>3.865.011,54</b> |
| <b>Otras cuentas de tesorería:</b>    |                     |
| Otras cuentas de tesorería en euros   | 77,98               |
|                                       | <b>77,98</b>        |
|                                       | <b>3.865.089,52</b> |

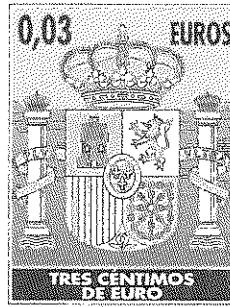
Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes en euros mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2013 un tipo de interés anual del EURIBOR a un mes, revisable y liquidable mensualmente.

**7. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas-Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas**

**Capital y Acciones propias**

En el epígrafe "Capital" del balance se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito.

A continuación se detalla, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad":



OL8486965

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

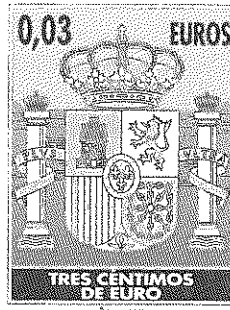
|  | Euros                 |                       |
|--|-----------------------|-----------------------|
|  | 31-12-2013            | 31-12-2012            |
| Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas           | 76.932.473            | 38.210.793            |
| Valor nominal unitario   | 0,61                  | 0,61                  |
| Capital estatutario máximo   | 122.000.000,00        | 24.400.000,00         |
| Capital nominal no suscrito ni en circulación                                    | (75.071.191,47)       | (1.091.416,27)        |
| <b>Capital</b>   | <b>46.928.808,53</b>  | <b>23.308.583,73</b>  |
| <i>Capital inicial</i>   | <i>12.200.000,00</i>  | <i>2.440.000,00</i>   |
| <i>Capital estatutario emitido</i>   | <i>34.728.808,53</i>  | <i>20.868.583,73</i>  |
| <b>Nominal acciones propias en cartera</b>                                       | <b>(17.955,35)</b>    | <b>(19.840,86)</b>    |
| <b>Capital en circulación</b>  | <b>46.910.853,18</b>  | <b>23.288.742,87</b>  |
| Número de acciones en circulación  | 76.903.038            | 38.178.267            |
| Valor liquidativo de la acción   | 9,68                  | 9,12                  |
| <b>Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio</b> | <b>744.543.761,37</b> | <b>348.161.262,37</b> |

Con fecha 24 de febrero de 2013, la Junta General de Accionistas acordaron establecer un nuevo capital inicial de 12.200.000 euros (representado por 20.000.000 acciones 0,61 euros de valor nominal cada una) y un nuevo capital estatutario máximo de 122.000.000 de euros (representado por 200.000.000 acciones de 0,61 euros de valor nominal cada una). Dichos acuerdos fueron inscritos en el Registro Mercantil con fecha 25 de febrero de 2013, procediéndose a su inscripción en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional de Mercado de Valores y a su registro contable.

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

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

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el número de accionistas de la Sociedad era de 3.255 y 1.872, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.



OL8486966

## CLASE 8.<sup>a</sup>

### Prima de emisión

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

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

### Reservas

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

|                    | Euros                 |                       |
|--------------------|-----------------------|-----------------------|
|                    | 31-12-2013            | 31-12-2012            |
| Reserva legal      | 6.186.132,56          | 4.190.729,65          |
| Reserva voluntaria | 119.856.557,16        | 101.992.746,93        |
| <b>Reservas</b>    | <b>126.042.689,72</b> | <b>106.183.476,58</b> |

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

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

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

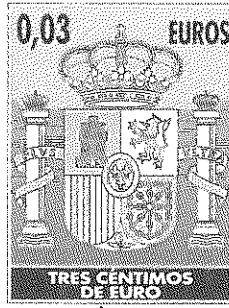
### 8. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, durante los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2013 y 2012, ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 diciembre de 2013 y 2012, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

La Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tiene por objeto la concreción y desarrollo de las



0L8486967

## CLASE 8.ª

funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.
4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica de la Sociedad.
5. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
6. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad de los ejercicios 2013 y 2012 han ascendido a 3 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2013 y 2012 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

## 9. Situación fiscal

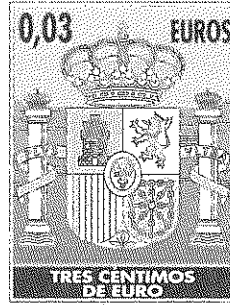
La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2009 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 1.779 y 1.772 miles de euros, respectivamente.

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

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter



0L8486968

**CLASE 8.<sup>a</sup>**

contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

#### **10. Información relativa al Consejo de Administración**

##### **Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración**

Durante los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

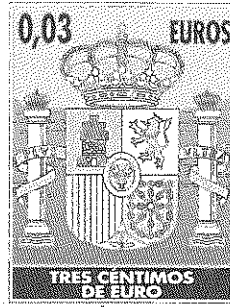
Asimismo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

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

March Gestión de Fondos, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., en su condición de sociedad gestora de la Sociedad, administra, representa y gestiona todos sus activos y pasivos incorporando como consejeros a personal suyo o del Grupo al que pertenece que reúne la adecuada experiencia profesional para el desarrollo del objeto social de la Sociedad. Es por ello que dichos profesionales (en el caso de la Sociedad, D. Hugo Aramburu López-Aranguren, D. Tomás Villanueva Iribas y D. Iñigo Damborenea Agorria) forman parte del consejo de administración de otras sociedades de inversión de capital variable que gestiona March Gestión de Fondos, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., y que, en virtud de tal condición, tanto ellos como sus personas vinculadas, ostentaban participaciones en dichas sociedades que, en ningún caso, son significativas.



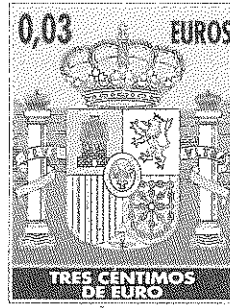
**CLASE 8.<sup>a</sup>**



0L8486969

#### **11. Acontecimientos posteriores al cierre**

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.



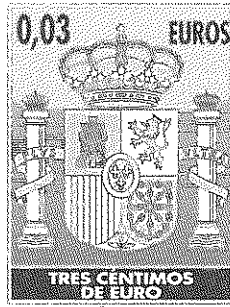
0L8486970

CLASE 8.ª

## Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2013

## TORRENOVA DE INVERSIONES, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

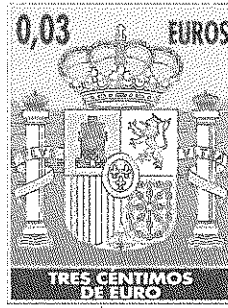
| Divisa | ISIN         | Descripción  | Euros         |
|--------|--------------|--|---------------|
| EUR    | ES00000123T1 | BONO ESTADO ESPANOL 2,75 2015-03-31                | 42.957.530,01 |
| EUR    | ES00000123P9 | BONO ESTADO ESPANOL 3,75 2015-10-31                | 15.643.280,43 |
| EUR    | ES00000123L8 | BONO ESTADO ESPANOL 4,00 2015-07-30                | 17.822.166,75 |
| EUR    | ES00000123J2 | BONO ESTADO ESPANOL 4,25 2016-10-31                | 6.359.694,78  |
| EUR    | ES00000123D5 | BONO ESTADO ESPANOL 3,40 2014-04-30                | 6.174.132,99  |
| EUR    | ES00000122X5 | BONO ESTADO ESPANOL 3,25 2016-04-30                | 1.011.568,76  |
| EUR    | ES00000122F2 | BONO ESTADO ESPANOL 3,00 2015-04-30                | 5.144.593,27  |
| EUR    | ES00000121P3 | BONO ESTADO ESPANOL 3,30 2014-10-31                | 3.065.465,01  |
| EUR    | ES00000121H0 | BONO ESTADO ESPANOL 4,25 2014-01-31                | 10.260.396,45 |
| EUR    | ES00000120G4 | OBLIGACION ESTADO ESPANOL 3,15 2016-01-31          | 6.098.810,61  |
| EUR    | ES0000012783 | BONO ESTADO ESPANOL 5,50 2017-07-30                | 6.732.624,95  |
| EUR    | ES0000012098 | BONO ESTADO ESPANOL 4,75 2014-07-30                | 43.785.932,00 |
| EUR    | ES00000123J2 | REPO BONO ESTADO ESPANOL 0,24 2014-01-02           | 80.385.733,98 |
| EUR    | XS0982980020 | PAGARE ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y SERVICIOS 2,8 | 7.942.902,52  |
| EUR    | ES0513495JQ9 | PAGARE SANTANDER CONSUMER F 1,74 2014-07-18        | 4.913.742,01  |
| EUR    | ES0513495KX3 | PAGARE SANTANDER CONSUMER F 1,32 2014-10-31        | 2.959.653,91  |
| EUR    | ES0313440143 | BONO BANESTO 4,08 2016-03-23                       | 5.138.892,10  |
| EUR    | ES0413900285 | CEDULAS SANT.CENTHISP 3,25 2015-02-17              | 821.084,99    |
| EUR    | ES0413679202 | CEDULAS BANKINTER 3,88 2015-10-30                  | 2.115.667,83  |
| EUR    | ES0413679178 | RENTA FIJA BANKINTER 4,13 2017-03-22               | 862.254,70    |
| EUR    | ES0513679YB9 | PAGARE BANKINTER 0,35 2014-06-04                   | 3.955.375,38  |
| EUR    | ES0000101503 | BONO COM.AUTONOMA DE MADR 4,75 2015-03-26          | 2.095.654,68  |
| EUR    | ES0000101230 | BONO COM.AUTONOMA DE MADR 4,20 2014-09-24          | 3.605.232,68  |
| EUR    | ES0000101255 | BONO COM.AUTONOMA DE MADR 4,11 2016-06-23          | 2.099.344,02  |
| EUR    | ES0414970238 | CEDULAS LA CAIXA 3,38 2014-06-30                   | 985.599,31    |
| EUR    | ES0414970667 | CEDULAS LA CAIXA 4,75 2015-03-18                   | 2.188.570,88  |
| EUR    | ES0413770001 | BONO BANCO PASTOR 3,75 2015-03-04                  | 2.020.219,58  |



OL8486971

CLASE 8.<sup>a</sup>

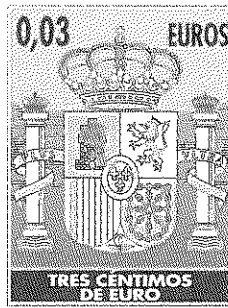
| Divisa | ISIN         | Descripción                                     | Euros        |
|--------|--------------|---|--------------|
| EUR    | ES0413770092 | CEDULAS BANCO PASTOR 3,25 2014-03-17            | 2.365.952,48 |
| EUR    | ES0413790116 | CEDULAS BANCO POPULAR 4,25 2015-09-30           | 1.051.150,14 |
| EUR    | ES0458759034 | BONO UNICAJA 5,50 2016-03-23                    | 2.165.602,53 |
| EUR    | ES0513862617 | PAGARE BANCO SABADELL ATLAN 1,57 2014-03-03     | 2.975.899,06 |
| EUR    | ES0413860281 | CEDULAS BANCO SABADELL ATLAN 3,63 2015-02-16    | 3.078.506,20 |
| EUR    | ES0422714016 | CEDULAS CAJAMAR 3,38 2016-05-16                 | 8.088.752,45 |
| EUR    | ES0340609009 | BONO CAIXABANK 4,13 2014-11-20                  | 3.116.960,22 |
| EUR    | ES0414970634 | BONO CAIXABANK 4,71 2014-01-31                  | 6.036.768,60 |
| EUR    | ES0312298195 | CEDULAS AYT CED CAJAS GLOBAL 1,42 2015-11-24    | 4.935.782,36 |
| EUR    | ES0312298237 | CEDULAS AYT CED CAJAS GLOBAL 4,25 2014-07-29    | 3.688.500,72 |
| EUR    | ES0312298252 | CEDULAS AYT CED CAJAS GLOBAL 3,75 2015-05-25    | 3.073.458,67 |
| EUR    | ES0312298013 | CEDULAS AYT CED CAJAS GLOBAL 3,50 2016-03-14    | 1.031.409,04 |
| EUR    | ES0312358007 | CEDULAS AYT CED CAJA IX 3,75 2015-03-31         | 1.234.134,24 |
| EUR    | ES0312360003 | CEDULAS AYT CED TERR I 4,00 2014-04-07          | 4.045.497,06 |
| EUR    | ES0414954141 | BONO IBERCAJA 3,38 2014-11-27                   | 2.052.328,79 |
| EUR    | ES0317043000 | CEDULAS TDA 4,38 2016-03-03                     | 3.146.910,21 |
| EUR    | ES0302761012 | OBLIGACION FONDO DE REESTRUCTUR 4,50 2014-02-03 | 4.023.358,82 |
| EUR    | ES0378641007 | BONO FADE 4,80 2014-03-17                       | 3.095.487,59 |
| EUR    | ES0378641163 | BONO FADE 2,88 2016-09-17                       | 2.045.461,91 |
| EUR    | ES0414950636 | BONO BANKIA SA 3,50 2015-12-14                  | 7.192.290,02 |
| EUR    | ES0414977258 | CEDULAS BANKIA, S.A. 4,38 2015-01-28            | 5.562.492,12 |
| EUR    | ES0414950677 | CEDULAS BANKIA, S.A. 4,25 2014-02-21            | 7.074.744,48 |
| EUR    | ES0414950842 | CEDULAS BANKIA, S.A. 4,88 2014-03-31            | 7.115.836,54 |
| EUR    | ES0413307028 | CEDULAS BANKIA, S.A. 4,00 2014-02-28            | 2.111.301,60 |
| EUR    | ES0414950842 | BONO BANKIA, S.A. 4,88 2014-03-31               | 2.110.731,12 |
| EUR    | ES0414950784 | CEDULAS BANKIA, S.A. 3,50 2014-11-13            | 6.133.441,47 |
| EUR    | ES0414950594 | CEDULAS BANKIA, S.A. 5,00 2014-10-30            | 3.112.187,82 |
| EUR    | ES0414100026 | CEDULAS KUTXABANK SA 3,38 2014-09-29            | 1.024.399,68 |
| EUR    | ES0314100068 | BONO KUTXABANK SA 4,38 2015-09-28               | 2.097.241,44 |
| EUR    | ES0001352444 | BONO XUNTA DE GALICIA 5,70 2014-05-27           | 3.059.448,26 |
| EUR    | ES0312342001 | CEDULAS AYT CED CAJA X 0,29 2015-06-30          | 3.800.119,82 |
| EUR    | ES0371622004 | CEDULAS CEDULAS TDA 1 FONDO 0,29 2016-04-08     | 953.173,18   |
| EUR    | ES0347848006 | CEDULAS IM CEDULAS 4 3,75 2015-03-11            | 1.435.143,98 |
| EUR    | ES0362859003 | CEDULAS IM CEDULAS 6-M1 3,50 2015-12-02         | 2.044.100,12 |
| EUR    | ES0347859003 | CEDULAS IM CEDULAS 2 FTDA 4,50 2014-06-11       | 2.045.113,28 |



0L8486972

**CLASE 8.ª**

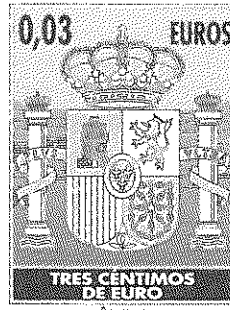
| Divisa  | ISIN         | Descripción                                 | Euros                 |
|---|--------------|---|-----------------------|
| EUR   | ES0324244005 | BONO MAPFRE 5,13 2015-11-16                 | 4.590.797,13          |
| EUR   | ES0211845179 | BONO ABERTIS 4,75 2014-02-11                | 2.065.345,63          |
| EUR   | ES0000107062 | BONO COMUNIDAD AUT. ARAGO 6,00 2014-07-30   | 3.121.474,40          |
| <b>TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda</b> |              |   | <b>415.047.427,76</b> |
| EUR   | ES0178430E18 | ACCIONES TELEFONICA                         | 3.568.406,36          |
| <b>TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio</b>       |              |   | <b>3.568.406,36</b>   |
| EUR   | XS0494547168 | BONO TELEFONICA EMISIONES 3,41 2015-03-24   | 3.048.596,39          |
| EUR   | XS0410258833 | BONO TELEFONICA EMISIONES 5,43 2014-02-03   | 203.927,20            |
| EUR   | PTOTE1OE0019 | BONO ESTADO PORTUGUES 4,38 2014-06-16       | 8.135.351,60          |
| EUR   | PTOTE3OE0017 | BONO ESTADO PORTUGUES 3,35 2015-10-15       | 8.054.152,80          |
| EUR   | PTOTE0OE0017 | BONO ESTADO PORTUGUES 3,60 2014-10-15       | 8.117.159,52          |
| EUR   | XS0828735893 | BONO SANTANDER INTL DEBT 4,63 2016-03-21    | 1.839.642,40          |
| EUR   | XS0821078861 | BONO SANTANDER INTL DEBT 4,38 2014-09-04    | 3.429.621,06          |
| EUR   | XS0862695110 | BONO SANTANDER CONSUMER F 3,25 2014-06-20   | 2.037.053,04          |
| EUR   | PTCPP7OE0020 | CEDULAS SANTANDER TOTTA 3,25 2014-10-21     | 3.258.879,91          |
| EUR   | XS0829721967 | BONO BBVA SENIOR FINANCE 4,38 2015-09-21    | 1.060.484,87          |
| EUR   | XS0646719954 | OBLIGACION ICO 4,50 2014-07-08              | 6.155.886,20          |
| EUR   | XS0485309313 | OBLIGACION ICO 3,25 2015-02-10              | 1.234.034,75          |
| EUR   | XS0849423081 | OBLIGACION ICO 4,88 2017-07-30              | 2.184.955,68          |
| EUR   | XS0513825280 | OBLIGACION ICO 2,90 2015-04-30              | 8.189.498,71          |
| EUR   | XS0408637022 | OBLIGACION ICO 3,50 2014-01-20              | 993.985,81            |
| EUR   | XS0453097205 | OBLIGACION ICO 0,34 2015-10-15              | 5.180.611,30          |
| EUR   | XS0589735561 | OBLIGACION ICO 4,38 2014-03-31              | 1.517.620,02          |
| EUR   | PTBLMGOM0002 | BONO BANCO ESPIRITO SANTO 5,63 2014-06-05   | 10.782.897,61         |
| EUR   | PTBESWOM0013 | BONO BANCO ESPIRITO SANTO 5,88 2015-11-09   | 1.051.715,01          |
| EUR   | XS0875105909 | BONO BPE FINANCIACIONES 4,00 2015-07-17     | 2.058.882,03          |
| EUR   | PTCGI1OM0007 | BONO CAIXA GERAL DE DEPOS 5,13 2014-02-19   | 1.921.572,53          |
| EUR   | XS0418690201 | BONO GENERALITAT VALENCIANA 4,75 2014-03-20 | 1.009.555,77          |
| EUR   | IT0004432065 | BONO INTESA SANPAOLO SPA 4,50 2014-12-30    | 2.168.238,20          |
| EUR   | XS0693855750 | BONO IBERDROLA FINANZAS S 4,75 2016-01-25   | 631.454,43            |
| EUR   | XS0843300947 | BONO GAS NATURAL 4,13 2017-04-24            | 435.974,09            |
| EUR   | DE000A0Z12Y2 | BONO THYSSENKRUPP FIN NED 8,00 2014-06-18   | 2.782.003,99          |
| EUR   | IT0004656275 | BONO BUONI POLIENNALI TES 3,00 2015-11-01   | 3.105.535,19          |
| EUR   | IT0004805070 | BONO BUONI POLIENNALI TES 2,50 2015-03-01   | 6.119.849,59          |
| <b>TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda</b> |              |   | <b>96.709.139,70</b>  |



0L8486973

## CLASE 8.ª

| Divisa | ISIN         | Descripción                   | Euros        |
|--------|--------------|-------------------------------|--------------|
| EUR    | IT0003132476 | ACCIONES ENI                  | 3.260.433,33 |
| EUR    | DE0005557508 | ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM     | 4.878.787,43 |
| EUR    | FR0000120271 | ACCIONES TOTAL                | 7.425.911,86 |
| USD    | US9311421039 | ACCIONES WALL- MART STORES    | 3.197.803,33 |
| USD    | US4781601046 | ACCIONES JOHNSON              | 2.827.164,07 |
| USD    | US4592001014 | ACCIONES I.B.M.               | 2.928.583,48 |
| USD    | US0378331005 | ACCIONES APPLE INC.           | 3.067.632,25 |
| EUR    | DE0007236101 | ACCIONES SIEMENS              | 2.423.073,16 |
| GBP    | GB00B24CGK77 | ACCIONES RECKITT BENCKISER PL | 4.530.636,38 |
| GBP    | GB0008847096 | ACCIONES TESCO                | 4.790.595,29 |
| EUR    | DE0005190003 | ACCIONES BMW AG               | 4.246.086,50 |
| USD    | US1252691001 | ACCIONES CF INDUSTRIES HOLDIN | 2.582.879,76 |
| SEK    | SE0000108656 | ACCIONES ERICSSON             | 4.516.782,84 |
| USD    | US8356993076 | ACCIONES SONY                 | 3.306.144,00 |
| CHF    | CH0012221716 | ACCIONES ABB LTD              | 2.878.207,74 |
| USD    | US8816242098 | ACCIONES TEVA PHARMACEUTICAL  | 3.860.721,58 |
| USD    | US74762E1029 | ACCIONES QUANTA SERVICES, INC | 6.599.255,17 |
| CHF    | CH0012032048 | ACCIONES ROCHE HOLDINGS       | 5.675.962,86 |
| GBP    | GB0007099541 | ACCIONES PRUDENTIAL PLC       | 2.438.192,34 |
| GBP    | GB0000566504 | ACCIONES BHP BILLITON PLC     | 3.512.264,63 |
| EUR    | BE0003793107 | ACCIONES INBEV NV BREWS       | 4.242.269,34 |
| EUR    | DE0007480204 | ACCIONES DEUTSCHE EUROSHOP    | 1.701.714,58 |
| EUR    | FR0000121014 | ACCIONES LVMH Moet Hennessy   | 2.426.977,80 |
| GBP    | GB0002374006 | ACCIONES DIAGEO PLC           | 5.165.465,73 |
| USD    | US0010841023 | ACCIONES AGCO CORPORATION     | 2.405.276,53 |
| GBP    | GB0004835483 | ACCIONES SABMILLER PLC        | 4.049.719,50 |
| EUR    | DE000BAY0017 | ACCIONES BAYER AG             | 3.100.911,20 |
| USD    | US30231G1022 | ACCIONES EXXON CORP           | 6.522.039,24 |
| USD    | US9497461015 | ACCIONES WELLS FARGO          | 3.382.402,27 |
| USD    | US9130171096 | ACCIONES U. TECHNOLOGIES      | 1.933.905,39 |
| USD    | US2605431038 | ACCIONES DOW CHEMICAL         | 1.883.434,97 |
| GBP    | GB0002875804 | ACCIONES BRITISH AMERICAN TOB | 4.040.306,00 |
| USD    | US31428X1063 | ACCIONES FEDEX                | 4.022.990,07 |
| USD    | US91913Y1001 | ACCIONES VALERO ENERGY CORP   | 2.493.668,36 |
| USD    | US2058871029 | ACCIONES CONAGRA FOODS INC    | 4.382.420,29 |



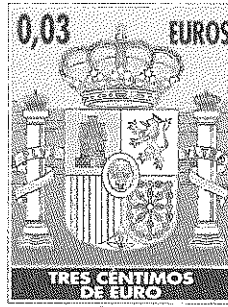
0L8486974

**CLASE 8.ª**

| Divisa  | ISIN         | Descripción               | Euros                 |
|---|--------------|---------------------------|-----------------------|
| USD   | US0394831020 | ACCIONES ARCHER-DANIELS   | 3.625.297,05          |
| USD   | PA1436583006 | ACCIONES CARNIVAL CORP    | 3.864.428,72          |
| USD   | US3696041033 | ACCIONES GEN ELEC CO AMER | 3.064.785,78          |
| <b>TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio</b> |              |                           | <b>141.255.130,82</b> |



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L8486975

## Torrenova de Inversiones, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable

Informe de Gestión  
correspondiente al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2013

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

#### Panorama económico

El año 2013 ha estado marcado por las decididas actuaciones de las autoridades monetarias a nivel mundial. La tendencia de los indicadores macroeconómicos parece haber cambiado su tendencia, especialmente en la zona Euro, algo que se ha notado especialmente en alguno de los países más golpeados por la crisis, con España e Irlanda como mejor ejemplo.

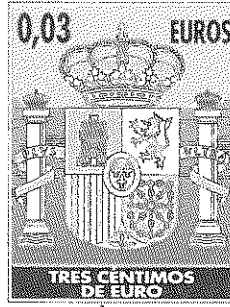
En comentarios anteriores ya adelantábamos nuestra sensación de que lo peor de la crisis financiera podía estar remitiendo, especialmente en una de las zonas que peor había resistido a dichas crisis, y por qué no decirlo, que peor había respondido a ella: la Eurozona. A finales de año, podemos decir que efectivamente estamos asistiendo a un ritmo de deterioro muy inferior al que vivimos en los trimestres previos, y de hecho, en algunas zonas se puede hablar ya de recuperación económica. A pesar de todo, no conviene lanzar las campanas al vuelo y dar por concluida la crisis, ya que el riesgo mayor a día de hoy es un crecimiento anémico para los próximos años que no permita la solución al mayor problema económico actual que no es otro que el desempleo

Como decimos, la situación económica en la zona Euro está mejorando ligeramente, ya se puede hablar de salida de la recesión, y quizás la mejor noticia de cara a los próximos trimestres es que a ese crecimiento aportan algo los países periféricos. Países que en algunos casos han soportado duros procesos de ajuste (Irlanda, Portugal y España) y otros como Italia, que estaban mostrando un crecimiento renqueante en los últimos años. Los países que no han sufrido tan gravemente los efectos de la crisis, también están asistiendo a esa mejora de la zona Euro, motivada fundamentalmente por el menor tensionamiento de los mercados financieros a lo largo de todo este año 2013.

En Estados Unidos también hemos asistido a una recuperación económica, que ha provocado que las autoridades monetarias se hayan planteado la paulatina retirada de algunas de las medidas de estímulo que se están implementando desde el inicio de la crisis. La simple mención de dicho endurecimiento de la Política Monetaria ha hecho que los mercados financieros reaccionaran de forma negativa, por lo que el señor Bernanke, presidente de la Reserva Federal tuvo que rebajar el tono de dichas declaraciones.

En otros países de los conocidos como desarrollados, Japón y Reino Unido, las autoridades monetarias continúan manteniendo medidas monetarias ultra expansivas al estilo de las mencionadas de la Reserva Federal, lo que ha tenido de momento un efecto positivo en sus respectivas economías.

Y por primera vez en bastantes comentarios la noticia menos positiva en cuanto a la situación económica a nivel global, viene de los países llamados "emergentes". Si bien es cierto que siguen siendo los países con un crecimiento económico más elevado, no podemos olvidarnos que dicho crecimiento se ha venido desacelerando paulatinamente desde hace ya varios trimestres. El caso de China es quizás el más habitualmente comentado,



OL8486976

## CLASE 8.<sup>a</sup>

porque es el más preocupante: pasa en apenas tres años de crecer a ritmos del 10% hasta niveles del 7% o menos previsto para el año 2014. Pero quizás más preocupante es que el perfil de crecimiento de la economía china, sigue muy centrada en la inversión y poco todavía en un crecimiento del consumo, algo que debería haber sido consecuencia de un crecimiento de la clase media en aquel país. En otros países emergentes, la situación es similar: India ha sido el país que más ha visto rebajar sus previsiones de crecimiento para el año actual y Brasil también está viviendo un proceso de desaceleración económica importante, a pesar de los eventos deportivos que se celebrarán en aquel país en los próximos años, y que han supuesto una inyección de inversiones muy notables. Rusia tampoco ha soportado mucho mejor la crisis actual, a pesar de sus recursos naturales y especialmente energéticos que han sufrido los rigores de la crisis.

A pesar de este menor crecimiento de los países emergentes, conviene recordar que continúan siendo el motor del crecimiento a nivel mundial. Según estimaciones del FMI, de cara a 2014 el crecimiento de los países desarrollados estará en torno a un 2% mientras que el de los países emergentes o en vías de desarrollo no bajará del 5%, reflejando un año más una situación más equilibrada en términos de intercambio comercial y endeudamiento, fundamentalmente.

### Tipos de interés y mercados de renta fija

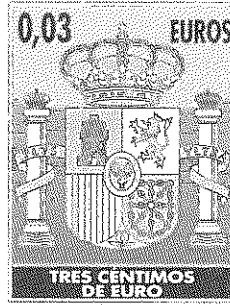
Los mercados de renta fija han estado influenciados por una de las decisiones adoptadas por la Reserva Federal que citamos unas líneas más arriba: la posibilidad de iniciar la retirada parcial de parte de las medidas de estímulo monetario. El sólo anuncio de dicha posibilidad supuso un terremoto en los mercados de bonos a nivel mundial durante el periodo de verano, en el que las rentabilidades de los activos sufrieron subidas muy sensibles. De hecho, esa reacción de los mercados provocó cierta marcha atrás por parte de las autoridades monetarias. En nuestra opinión la sobre-reacción de los mercados tiene dos explicaciones: por un lado, los niveles alcanzados por algunos activos (especialmente el de los bonos que han actuado como activo refugio en los últimos años) estaban claramente sobrevalorados y, por otro lado, los mercados han confiado en exceso en el "apoyo" de los bancos centrales a la solución de la crisis.

Sin embargo, en otros activos que no se encontraban tan sobrevalorados como los indicados en el párrafo anterior (de hecho se encontraba muy infravalorados en nuestra opinión), como son los bonos de los países periféricos, España e Italia fundamentalmente, han mantenido un comportamiento sensiblemente superior en este periodo tan convulso.

A lo largo del año, se ha visto cómo los diferenciales entre los activos de los países "refugio" y los periféricos de la zona Euro se han reducido de forma drástica. Pongamos el caso español, en el que en cuestión de un año, hemos visto reducirse dicho diferencial desde niveles de 600 puntos básicos hasta el nivel actual, inferior a 200.

Otro efecto importante que se vivió durante el pasado mes de agosto ha sido la corrección en los activos de algunos países emergentes en los que sus bonos, pero especialmente sus divisas, sufrieron caídas en precio considerables. La razón en este caso es nuevamente la salida masiva de flujos de dinero provocado por las declaraciones de las autoridades monetarias estadounidenses.

En cuanto a la curva de corto plazo, los bajos niveles de los tipos oficiales y las bajas expectativas de inflación tienen anclados los niveles de éstos en niveles históricamente bajos. De hecho, las últimas declaraciones de los banqueros centrales a nivel global se han centrado en recalcar que los bajos tipos de interés actuales se mantendrán por un periodo prolongado de tiempo. Y en el caso del BCE, incluso se ha garantizado que en caso de producirse nuevos episodios de crisis de liquidez, se actuará con la misma contundencia y la misma determinación.



0L8486977

## CLASE 8.<sup>a</sup>

### Mercados bursátiles

La volatilidad ha sido una de las características de las bolsas a lo largo del año, aunque el saldo final ha sido netamente positivo y especialmente positivo el cuarto trimestre. Las buenas perspectivas a medio plazo apoyadas en la ligera mejora económica indicada en este informe han tenido su reflejo positivo en los índices bursátiles y se han impuesto, finalmente, a las cautelas que han mostrado los mercados financieros por las anunciadas retiradas de los estímulos monetarios de la Reserva Federal estadounidense.

Durante el año, la totalidad de los índices a nivel global han tenido, como decimos, un comportamiento sumamente positivo y, en contra de lo ocurrido en los últimos años, el comportamiento ha sido mejor en el caso de las bolsas de los países desarrollados que de los emergentes. A lo largo del verano esa tendencia se agudizó con la caída ya comentada de las divisas de los países emergentes pero se revirtió en las últimas semanas del tercer trimestre.

En el acumulado del año, podemos decir que las bolsas claramente han descontado un mejor tono económico, ya que a pesar de esa diferencia comentada entre países desarrollados y emergentes, los comportamientos de los índices es sumamente positivo, con incluso algunos índices en niveles máximos históricos.

### Recomendaciones y estrategia de inversión

Como solemos recordar en estas líneas, no conviene dejarse llevar por los movimientos de corto plazo de los mercados financieros, especialmente aquellos que no tienen un claro justificante económico, o que no tengan un efecto claro sobre los fundamentales de los activos. Eventos como los vividos en este verano, en el que el mercado se tensionó ante eventos exógenos como la crisis siria, las elecciones en Alemania o la tensión política en Italia, han de ser "obviados" por los inversores de cara a mantener una cartera apropiada a su nivel de riesgo y un horizonte de inversión de largo plazo.

En este escenario de tímida recuperación económica, desde March Gestión seguimos apostando por la inversión en activos de renta fija de aquellos países más penalizados hasta la fecha (especialmente España). La mejora de la economía de nuestro país, indiscutible aunque escasa aún, ya empieza a ser reconocida por los inversores internacionales, por lo que a pesar de que el comportamiento ha sido extraordinario en los últimos doce meses, pensamos que sigue siendo quizás la mejor opción en los mercados de renta fija.

En renta variable, seguimos opinando que estamos ante una oportunidad de inversión a medio plazo, ya que la rentabilidad por dividendo (en sectores con buena perspectiva de mantenerlo) es atractiva y que la valoración de cara a una recuperación a medio plazo del ciclo económico también lo es.

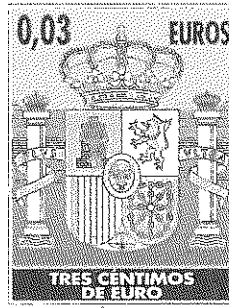
Por zonas geográficas seguimos apostando por Europa y Estados Unidos dentro de los países desarrollados y por mantener una exposición elevada frente a épocas anteriores, en países emergentes, ya que siguen presentando un perfil de mayor crecimiento y con una situación fiscal más saneada, y especialmente después del mal comportamiento de estos mercados en los últimos trimestres. Tras haber mantenido una visión negativa los últimos años acerca de la bolsa española, la citada mejoría, tanto económica como de percepción internacional, nos hace adoptar una visión más positiva.

La sociedad invierte en renta fija y variable con un perfil conservador, siguiendo una política activa de preservación del capital y un objetivo de rentabilidad a largo plazo.

Durante el año 2013 ha reducido su exposición a la Renta Variable (19%, del patrimonio, frente al 24% de 30 de junio), como consecuencia del nerviosismo de los mercados (subidas de tipos, riesgos geopolíticos...), durante el verano, y el buen comportamiento de las bolsas globales en el final de año (con valoraciones casi normalizadas). Sectorialmente apenas han variado los pesos durante el periodo. Los sectores con mayor peso son consumo no cíclico, energía y consumo no cíclico. Los valores de renta variable que más pesan en cartera



**CLASE 8.ª**



0L8486978

son Total, Quanta Services, Exxon, Roche y Diageo. En Renta Fija y Liquidez se ha mantenido una política de inversión prudente (invirtiendo preferentemente en el tramo corto de la curva), con una duración que continúa entorno al año.

#### **Uso de instrumentos financieros por la Sociedad**

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

#### **Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2013**

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

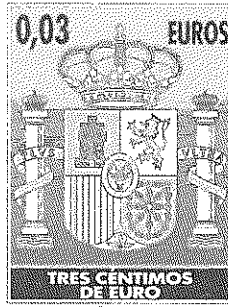
#### **Investigación y desarrollo**

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

#### **Adquisición de acciones propias**

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2013, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 284.811,00 euros (véase Nota 7 de la Memoria).



OL4259985

CLASE 8.ª

Diligencia que levanta el Secretario Consejero del Consejo de Administración de Torrenova de Inversiones, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, D. Tomás Villanueva Iribas, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 36 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2013, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 17 de marzo de 2014

El Secretario Consejero del Consejo de Administración

Fdo.: D. Tomás Villanueva Iribas

---

El Presidente del Consejo de Administración

Fdo.: D. Hugo Aramburu López-Aranguren

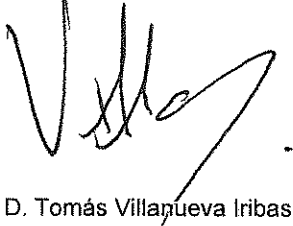
Consejero:

Fdo.: D. Íñigo Damborenea Agorria

## ANEXO

---

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio 2013 de la Sociedad Torrenova de Inversiones, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, se compone de 36 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0L8486943 a 0L8486978, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta en papel timbrado con la numeración 0L4259985 firmada por mí en señal de identificación



Madrid, 17 de marzo de 2014

Fdo.: D. Tomás Villanueva Iribas

Secretario Consejero

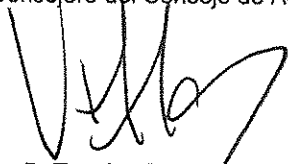
**DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN  
MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES**

**Identificación de la Sociedad: Torrenova de Inversiones, S.A., Sociedad de  
Inversión de Capital Variable**

NIF: A78630589

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

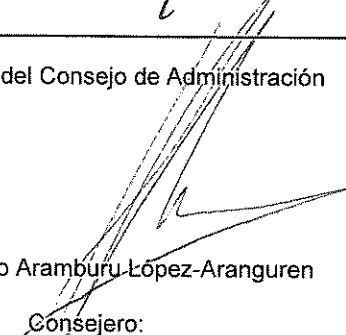
El Secretario Consejero del Consejo de Administración



Fdo.: D. Tomás Villanueva Iribas

---

El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: D. Hugo Aramburu López-Aranguren

Consejero:



Fdo.: D. Iñigo Damborenea Agorria