

**INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE LAS
CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2015 DE
PROMOCINVER, S.I.C.A.V., S.A.**

Nº CNMV: 36

INFORME

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de PROMOCINVER, S.I.C.A.V., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad PROMOCINVER, S.I.C.A.V., S.A. (en adelante la sociedad), que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad PROMOCINVER, S.I.C.A.V., S.A. a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación en España y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 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 2015. 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.

En Madrid a cuatro de abril de dos mil dieciséis.



Lasemer Auditores, S.L.

Pedro Rodríguez San Román
Socio - Auditor de Cuentas
Nº R.O.A.C. 5.109

CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

BALANCE DE SITUACIÓN DE LOS EJERCICIOS 2015 Y 2014

(Unidad de cuenta euro)

ACTIVO	NOTAS MEMORIA	31/12/2015	31/12/2014
B) ACTIVO CORRIENTE		92.154.444,51	90.623.539,97
I. Deudores	3 y 7	4.294.217,01	1.750.643,99
II. Cartera de inversiones financieras	3 y 5	87.676.669,76	87.128.871,01
1. Cartera interior		25.914.001,35	33.199.903,39
1.1. Valores representativos de deuda		5.779.936,91	16.029.361,93
1.2. Instrumentos de patrimonio		7.180.646,72	6.695.556,76
1.3. Instituciones de inversión colectiva		4.183.193,85	1.908.903,12
1.4. Depósitos en EE.CC		5.077.765,85	5.028.280,00
1.6. Otros		3.692.458,02	3.537.801,58
2. Cartera exterior		61.452.429,15	53.446.410,81
2.1. Valores representativos de deuda		17.738.134,50	21.053.282,60
2.2. Instrumentos de patrimonio		23.866.169,75	18.657.115,01
2.3. Instituciones de inversión colectiva		19.839.781,59	13.736.013,20
2.5. Derivados		8.343,31	-
3. Intereses de la cartera de inversión		310.239,26	482.556,81
IV. Tesorería	3 y 6	183.557,74	1.744.024,97
TOTAL ACTIVO		92.154.444,51	90.623.539,97

PATRIMONIO Y PASIVO	NOTAS MEMORIA	31/12/2015	31/12/2014
A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS	3, 4 y 8	90.197.851,86	90.023.805,97
A-1) Fondos reembolsables atribuido a partícipes o accionistas		90.197.851,86	90.023.805,97
I. Capital		14.185.015,00	14.149.620,00
III. Prima de emisión		24.569.760,17	24.326.130,87
IV. Reservas		51.548.055,10	47.604.383,14
V. (Acciones propias)		-3.916.378,61	-
VIII. Resultado del ejercicio		3.811.400,20	3.943.671,96
C) PASIVO CORRIENTE	3, 9, 10 y 11	1.956.592,65	599.734,00
III. Acreedores		1.060.112,65	95.034,00
V. Derivados		896.480,00	344.700,00
VI. Periodificaciones		-	160.000,00
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		92.154.444,51	90.623.539,97

CUENTAS DE ORDEN	NOTAS MEMORIA	31/12/2015	31/12/2014
1. CUENTAS DE COMPROMISO	3 y 5	58.282.096,38	16.245.708,07
1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados		16.203.816,75	7.791.430,50
1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados		42.078.279,63	8.454.277,57
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN	3, 5 y 8	51.980.435,00	52.015.830,00
2.4. Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)		51.980.435,00	52.015.830,00
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		110.262.531,38	68.261.538,07

Las notas de la memoria 1 a 13 adjuntas forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2015

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS 2015 Y 2014

(Unidad de cuenta euro)

	NOTAS MEMORIA	31/12/2015	31/12/2014
	3, 4, 8, 10 y 11		
1. Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		-	-
2. Comisiones retrocedidas		19.586,39	21.744,86
3. Gastos de personal		-	-
4. Otros gastos de explotación		-1.006.961,44	-806.279,05
4.1. Comisión de gestión		-523.162,93	-329.657,81
4.2. Comisión depositario		-92.279,89	-98.690,91
4.3. Otros		-391.518,62	-377.930,33
5. Amortización del inmovilizado material		-	-
6. Excesos de provisiones		-	-
7. Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		-987.375,05	-784.534,19
8. Ingresos financieros		1.759.729,42	2.063.469,53
9. Gastos financieros		-4.060,50	-1.334,99
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros		2.897.533,81	2.704.080,61
10.1. Por operaciones de la cartera interior		1.511.870,17	1.981.802,93
10.2. Por operaciones de la cartera exterior		1.385.663,64	722.277,68
10.3. Por operaciones con derivados		-	-
10.4. Otros		-	-
11. Diferencias de cambio		-	-
12. Deterioro y resultados por enajenaciones de instrumentos financieros		185.399,14	2.827,19
12.1. Deterioro		-	-
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior		-477.000,50	-157.439,20
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior		152.702,00	65.581,21
12.4. Resultados por operaciones con derivados		545.041,84	70.177,67
12.5. Otros		-35.344,20	24.507,51
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		4.838.601,87	4.769.042,34
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		3.851.226,82	3.984.508,15
13. Impuestos sobre beneficios		-39.826,62	-40.836,19
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		3.811.400,20	3.943.671,96

Las notas de la memoria 1 a 13 adjuntas forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2015

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS 2015 Y 2014
(Unidad de cuenta euro)

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS TERMINADOS 2015 Y 2014

	NOTAS ANEXAS 3, 4, 8 y 10	
	31/12/2015	31/12/2014
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	3.811.400,20	3.943.671,96
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	3.811.400,20	3.943.671,96

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS TERMINADOS 2015 Y 2014

	Capital	Prima de Emisión	Reservas	(Acciones Propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultados del ejercicio	(Distribuido a cuenta)	TOTAL
Saldo al 31 de diciembre de 2013	13.971.620,00	21.838.674,66	41.005.113,53	-6.196.525,68	-	6.599.269,61	-	77.218.152,12
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	13.971.620,00	21.838.674,66	41.005.113,53	-6.196.525,68	-	6.599.269,61	-	77.218.152,12
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	3.943.671,96	-	3.943.671,96
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	6.599.269,61	-	-	-6.599.269,61	-	-0,00
Operaciones con accionistas o participes:								
Aumentos de capital	178.000,00	953.441,84	-	-	-	-	-	1.131.441,84
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	1.534.014,37	-	6.196.525,68	-	-	-	7.730.540,05
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	14.149.620,00	24.326.130,87	47.604.383,14	-	-	3.943.671,96	-	90.023.805,97
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	14.149.620,00	24.326.130,87	47.604.383,14	-	-	3.943.671,96	-	90.023.805,97
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	3.811.400,20	-	3.811.400,20
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	3.943.671,96	-	-	-3.943.671,96	-	0,00
Operaciones con accionistas o participes:								
Aumentos de capital	35.395,00	200.253,77	-	-	-	-	-	235.648,77
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	43.375,53	-	-3.916.378,61	-	-	-	-3.873.003,08
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre 2015	14.185.015,00	24.569.760,17	51.548.055,10	-3.916.378,61	-	3.811.400,20	-	90.197.851,86

Las notas de la memoria 1 a 13 adjuntas forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2015

MEMORIA DEL EJERCICIO 2015

1.- ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD.-

PROMOCINVER, S.I.C.A.V., S.A., (en adelante, la Sociedad) se constituyó en Madrid el 28 de junio de 1973 y se encuentra acogida a lo establecido en Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (I.I.C.), en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio por el que se aprueba el Reglamento de la Ley de I.I.C. y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre y en la restante normativa específica aplicable a las I.I.C.

De conformidad con lo establecido en artículo 1.2 del R.D. 1.082/2012, de 13 de julio por el que se aprueba el Reglamento de la Ley de I.I.C. su objeto social exclusivo 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.

El código CNAE correspondiente a las actividades que constituyen el objeto social exclusivo de la Sociedad es el 6430.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en el Paseo de la Habana, 74 de Madrid.

La Sociedad está inscrita con el número 36 en el Registro Especial de Sociedades de Inversión de Capital Variable (S.I.C.A.V.), en la **categoría de no armonizadas**, dependiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (M.A.B.), sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43 del vigente Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) en su organización y funcionamiento.

La administración y la gestión de la Sociedad es realizada por Renta 4 Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., inscrita en el Registro Especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 43, entidad perteneciente al Grupo Renta 4. Y **el depositario** es Renta 4 Banco, S.A. inscrita en el Registro Especial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 234, entidad perteneciente al Grupo Renta 4.

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no está obligada, de conformidad con lo establecido en el artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades, ni ser la sociedad de mayor activo a la fecha de primera consolidación en relación con el grupo de sociedades al que perteneciese.

2.- BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES.-

a) Imagen fiel:

Las cuentas anuales adjuntas 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 C.N.M.V., sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva y 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 2015 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 2015, 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 elaboración 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 2015, 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 (ver Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información:

La información contenida en esta memoria relativa al ejercicio 2014 se presenta, única y exclusivamente a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2015.

d) Agrupación de partidas:

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

e) Cambios en criterios contables:

Durante el ejercicio 2015 no se han producido cambios de criterios contables respecto a los criterios aplicados al 31 de diciembre de 2014.

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 2014.

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 2015 y 2014 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

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

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

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

- **Deudores:** recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto no clasificable en los epígrafes detallados a continuación, ostente la Sociedad frente a terceros, incluyendo el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "*Partidas a cobrar*". Las pérdidas por deterioro de las "*Partidas a cobrar*" 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.
- **Cartera de inversiones financieras:** se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior, cartera exterior, intereses de la cartera e inversiones morosas, dudosas o en litigio. 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 I.I.C.

- **Depósitos en entidades de crédito (EECC):** depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe “Tesorería”.
 - **Derivados:** incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas por warrants y opciones compradas, pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.
 - **Otros:** recoge, en su caso, las acciones y participaciones en entidades de capital-riesgo reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre así como los importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores de la cartera de inversiones financieras.
 - **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.
- **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 la Entidad Depositaria, cuándo este sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluyen, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías recibidas, en su caso, por la Sociedad.

ii. **Clasificación de los pasivos financieros:**

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

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

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 (ver apartado 3.g.iii).

En todo caso, para la **determinación del valor razonable** de los activos financieros se atenderá a lo siguiente (Circular 3/2008 Norma 11ª 3.2):

- **Instrumentos de patrimonio cotizados:** su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- **Valores representativos de deuda cotizados:** su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sea 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 no admitidos aún a cotización:** su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- **Valores representativos de deuda no cotizados:** su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- **Instrumentos de patrimonio no cotizados:** su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y, que subsistan en el momento de la valoración.
- **Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos:** su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- **Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital riesgo:** su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en I.I.C. de inversión libre, I.I.C. de inversión libre e I.I.C. extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del R.D. 1.082/2012, de 13 de julio, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- **Instrumentos financieros derivados:** si están negociados en mercados regulados; 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 mercado organizados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos 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 (ver apartado 3.g.iii).

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo por la I.I.C. y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos recibidos en garantía por la I.I.C. (con obligación de devolver al liquidar el contrato), 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 recibidos en garantía.

iii. Técnicas de valoración:

La principal técnica de valoración aplicada por la Gestora de la Sociedad en la valoración de los instrumentos financieros valorados a valor razonable es la correspondiente a la utilización de cotizaciones publicadas en mercados activos. Esta técnica de valoración se utiliza fundamentalmente para valores representativos de deuda pública y privada, instrumentos de patrimonio y derivados, en su caso.

En los casos donde no puedan observarse datos basados en parámetros de mercado, la Gestora de la Sociedad realiza su mejor estimación del precio que el mercado fijaría, utilizando para ello sus propios modelos internos. Para realizar esta estimación, se utilizan diversas técnicas, incluyendo la extrapolación de datos observables del mercado. La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el momento inicial es el precio de la transacción, salvo que el valor de dicho instrumento pueda ser obtenido de otras transacciones realizadas en el mercado con el mismo o similar instrumento, o valorarse usando una técnica de valoración donde las variables utilizadas incluyan sólo datos observables en el mercado, principalmente los tipos de interés. Para estos casos, que se producen fundamentalmente en determinados valores representativos de deuda privada o depósitos en entidades de crédito, en su caso, la principal técnica usada a 31 de diciembre de 2015 por el modelo interno de la Sociedad Gestora para determinar el valor razonable es el método del "valor presente", por el que los flujos de caja futuros esperados se descuentan empleando las curvas de tipos de interés de las correspondientes divisas. Generalmente, las curvas de tipos son datos observables en los mercados. Para la determinación del valor razonable de los derivados cuando no hay cotizaciones publicadas en mercados activos, la Gestora de la Sociedad utiliza valoraciones proporcionadas por las contrapartes del instrumento derivado, que son periódicamente objeto de contraste mediante contravaloración, utilizando distintas técnicas como los modelos de "Black-Scholes", "Montecarlo" o similar, que de la misma manera emplea datos observables del mercado para obtener variables como bid-offer spreads, tipos de cambio o volatilidad.

Por tanto, el valor razonable de los instrumentos financieros que se deriva de los modelos internos anteriormente descritos tiene en cuenta, entre otros, los términos de los contratos y los datos observables de mercado tales como tipos de interés, riesgo de crédito o tipos de cambio. En este sentido, los modelos de valoración no incorporan subjetividad significativa, al poder ser ajustadas dichas metodologías mediante el cálculo interno del valor razonable y compararlo posteriormente con el precio negociado activamente.

c) **Baja del balance de los activos y pasivos financieros:**

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

- Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros, como es el 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.

- Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido: ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos. En estas situaciones, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y se continuará valorando con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe inicial 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 recibidos, prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes “Valores recibidos en garantía por la I.I.C.” o “Valores aportados como garantía por la I.I.C.” en las cuentas de orden del balance.

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

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros solo 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 solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren.

d) Contabilización de operaciones (Circular 3/2008 Norma 19^a):

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 “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior o 12.3. Resultados por operaciones de la cartera 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 activo del balance.

ii. Compraventa de valores a plazo:

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados” o “1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido y según su naturaleza compra, operación larga y venta, operación corta.

En los epígrafes “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4. Resultado por operaciones con derivados” o “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.3. Por operaciones con derivados”, dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos.

No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable procedentes de **operaciones de compraventa de divisas a plazo**, tanto realizadas como no realizadas, se encuentran registradas en el epígrafe “11. Diferencias de cambio” de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015.

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, excepto en el caso de compraventas a plazo de Deuda Pública, cuya contrapartida se registra, en su caso, en los epígrafes “Deudores” o “Acreedores” del activo o del pasivo, respectivamente, 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 activo 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 “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.1. Por operaciones de la cartera interior ó 10.2. Por operaciones de la cartera exterior”.

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants:

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados” o “1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas o 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 y 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 en efectivo depositados en concepto de **garantía** en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos. El valor razonable de los valores aportados en **garantía** se registra, en su caso, en el epígrafe "2.3. Valores aportados como garantía por la IIC" de las cuentas de orden.

En los epígrafes "12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4 Resultados por operaciones con derivados" o "10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.3. 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 de derivados. 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 derivados presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4 Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias. En el caso de operaciones de derivados 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 recibidas por la Sociedad:**

Cuando existen valores recibidos en garantía por la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe "2.3. Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores recibidos en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos (ver Nota 3 b) ii). Cuando lo que se recibe en garantía es efectivo 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 incluyen los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "II. Cartera de inversiones financieras, 3. Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance.

f) **Instrumentos de patrimonio propio (Circular 3/2008 Norma 15ª):**

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital que, se registran en el epígrafe "(A) Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas, A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, I. Capital" del balance.

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las I.I.C., el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable (S.I.C.A.V.) es variable dentro de los límites del capital inicial y el capital máximo fijados estatutariamente.

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones, se registra con signo negativo por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe "(A) Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas, A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, V. 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 y cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta "(A) Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas, A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, IV. Reservas" del balance. Respecto a la 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 (en el caso de acciones puestas en circulación por primera vez) o valor razonable (en el caso de acciones previamente adquiridas por la Sociedad) de dichas acciones, se registrarán en las cuentas del patrimonio "III. Prima de emisión", sin que en ningún caso, se imputen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones, en caso de que existan, se registrarán directamente contra el patrimonio como menores reservas.

g) **Reconocimiento de ingresos y gastos (Circular 3/2008 Norma 18ª):**

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

i. Comisiones y conceptos asimilados:

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran, en su caso, en el epígrafe “2. Comisiones retrocedidas” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión, de depósito así como otros gastos de gestión necesarios para que la Sociedad realice su actividad se registran, según su naturaleza, en el epígrafe “4. Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, el epígrafe “9. Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

ii. Ingresos por intereses y dividendos:

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe “II. Cartera de inversiones financieras, 3. Intereses de la Cartera de Inversión” del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe “8. 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 “8. Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

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, producido en el ejercicio, se registra en el epígrafe “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” y el no realizado en el epígrafe “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros”, respectivamente y según su naturaleza, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i)).

No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las variaciones de valor razonable, procedentes de activos enajenados durante el ejercicio 2015 que se registran en el epígrafe “12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, son las producidas desde la fecha de adquisición, aunque ésta sea anterior al inicio del ejercicio (con el consiguiente registro compensatorio en el epígrafe “10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros”), sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015.

iv. Ingresos y gastos no financieros:

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre Beneficios:

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

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

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

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta “2.5 Pérdidas fiscales a compensar” de las cuentas de orden de la Sociedad (Circular 3/2008 Norma 17ª).

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

La cuantificación de dichos activos y 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 (Circular 3/2008 Norma 16^a):

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 “11. 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 (ver 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, de 13 de julio. 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 C.N.M.V. incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las I.I.C. 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 al que pertenece la Sociedad Gestora.

4.- DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS.-

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2015 que el Consejo de Administración de la Sociedad someterá para su aprobación a la Junta General Ordinaria de Accionistas y la distribución ya aprobada del ejercicio 2014 son las siguientes:

<u>BASE DEL REPARTO</u>	<u>IMPORTE</u>	
	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Resultado de cada ejercicio (Beneficios).....	3.811.400,20	3.943.671,96
TOTALES	3.811.400,20	3.943.671,96
 <u>DISTRIBUCIÓN</u>		
A Reserva Voluntaria	3.811.400,20	3.943.671,96
TOTALES	3.811.400,20	3.943.671,96

5.- CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS (ACTIVO CORRIENTE).-

a) Depósito de los títulos y garantías:

Los valores mobiliarios, activos y pasivos financieros que integran la cartera de inversiones financieras de la Sociedad se encuentran depositados en Renta 4 Banco, S.A. que como Entidad Depositaria se encarga de las funciones de vigilancia y supervisión de la sociedad (ver Notas 1 y 10), excepto los depósitos financieros a plazo en entidades de crédito con Bankia y los fondos de inversión e inversiones en otras instituciones de inversión colectiva cuyas participaciones constan registradas por sus respectivas entidades gestoras.

Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorarse 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 (art. 30 Ley de I.I.C.).

b) Operativa:

Las compras y ventas de valores mobiliarios y activos financieros de la cartera de inversión se han efectuado en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación que cumplen los requisitos legales establecidos en la normativa vigente aplicable como I.I.C. para calificar los instrumentos como activos aptos para la inversión

c) 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:

i. Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

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

ii. 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.

iii. 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.

La Sociedad podrá invertir en instrumentos financieros derivados cuyo activo subyacente consista en acciones o participaciones de IIC de inversión libre, instituciones extranjeras similares, materias primas para las que exista un mercado secundario de negociación, así como cualquier otro activo subyacente cuya utilización haya sido autorizada por la CNMV.

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, activos e instrumentos financieros, 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% de 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% de patrimonio de la Sociedad.

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

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

iv. 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 activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
- Acciones y participaciones de IIC no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, distintas de las previstas en el artículo 48.1.c) y d)
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre, tanto las reguladas en los artículos 73 y 74 como las instituciones extranjeras similares.
- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.

v. Coefficiente de liquidez:

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la Sociedad.

vi. 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 C.N.M.V. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el periodo de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado (Nota 3.d)).

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.

d) 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 política de control de riesgo de crédito que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, en función de la vocación inversora de la IIC, estipulan, entre otros aspectos, rating mínimo de inversión y rating medio de la cartera, exposición máxima por emisor y rating, exposición máxima por tramos de rating, etc.

e) 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.

En concreto, la política de control del riesgo de liquidez que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, de acuerdo con la vocación inversora de la IIC, estipulan, entre otros parámetros, el porcentaje mínimo de liquidez (tesorería y repo) de las carteras y su exposición máxima a activos poco líquidos.

f) 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:

- i. **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.
- ii. **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.
- iii. **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 control de riesgo de mercado que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, en función de la vocación inversora de la IIC, estipulan, entre otros criterios, las bandas de exposición máxima y mínima de las carteras a renta variable y a renta fija, la exposición a divisas o los rangos de exposición a riesgo de tipos de interés (duración).

g) Operaciones en Instrumentos Financieros Derivados:

La Sociedad ha efectuado operaciones en derivados, con el objetivo de inversión. El resultado de estas operaciones viene detallado en la cuenta de pérdidas y ganancias, "10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.3 Por operaciones con derivados" "12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4 Resultados por operaciones con derivados".

Todas las operaciones se han negociado en mercados organizados.

Existían al 31 de diciembre de 2015, las siguientes posiciones en las "1. Cuentas de compromiso" de las cuentas de orden, detallados por tipo de activo, subyacente y vencimiento:

Número	Tipo	Subyacente Strike	Vencimiento	Importe comprometido
77	Futuros comprados	Eur FX EUR/USD strike 1,10	14/03/2016	9.646.266,80
30	Futuros comprados	Buoni Poliennali del Tesoro 137,26	10/03/2016	3.000.000,00
60	Futuros comprados	Euros Stoxx 50 Index 3.264,36	18/03/2016	1.960.512,00
16	Futuros comprados	125.000 EUR/GBP 0,73	16/03/2016	2.004.993,15
50	Futuros comprados	Mexican Peso MXN/USD 5,78	16/03/2016	2.660.651,82
110	Futuros vendidos	Mini S&P 500 strike 2.034,75	18/03/2016	10.349.539,68
76	Futuros vendidos	Bundesobligation Obl. 3.25% 130,80	10/03/2016	7.600.000,00
45	Futuros vendidos	Brazil Real BRL/USD strike 25,14	29/02/2016	2.045.755,84
10	Futuros vendidos	Swiss Fed Bnd Govt 1,25% 161,43	10/03/2016	918.931,83
95	Futuros vendidos	Spain Bono 10 Yr 4,65% 137,92	10/03/2016	950.000,00
50	Futuros vendidos	Ibex 35 Index strike 9.591,87	15/01/2016	4.772.100,00
25	Futuros vendidos	Chinese Remimbi Yuan CNY/USD	14/03/2016	6.966.488,68
200	Opciones put vendidos	Euros Stoxx 50 Index strike 2.950	18/03/2016	1.045.606,40
20	Opciones put vendidos	Dax index strike 10.000	17/06/2016	322.290,30
220	Opciones put vendidos	Euros Stoxx 50 Index strike 3.300	16/12/2016	3.738.042,88
600	Opciones put vendidos	Telefónica strike 9,89	16/12/2016	300.909,00
25	Opciones put comprados	125.000 EUR/USD strike 1,080	15/01/2016	8,00
Totales Compromisos por operaciones con derivados				58.282.096,38

Existían al 31 de diciembre de 2014, las siguientes posiciones en las "1. Cuentas de compromiso" de las cuentas de orden, detallados por tipo de activo, subyacente y vencimiento:

Número	Tipo	Subyacente Strike	Vencimiento	Importe comprometido
180	Futuros comprados	Euros Stoxx 50 Index	20/03/2015	591.430,50
27	Futuros comprados	Deuda France O.A.T. 3,75%	10/03/2015	2.700.000,00
150	Futuros comprados	Ibex 35 Index	19/06/2015	1.500.000,00
300	Futuros comprados	Ibex 35 Index	18/12/2015	3.000.000,00
Totales Compromisos por operaciones largas de derivados				7.791.430,50
46	Futuros comprados	Divisa EUR / GBP	18/03/2015	8.454.277,57
Totales Compromisos por operaciones cortas de derivados				8.454.277,57

h) El detalle de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015, es el siguiente:

Se detalla la naturaleza o tipo de los activos, la cartera interior y exterior (indicando la divisa), los intereses periodificados y en su caso, los plazos de vencimiento de los activos financieros y el tipo de interés.

Número de Títulos	Nombre	Clase de valores	Vto. / Divisa	Valoración a 31/12/2015		Periodificación del rendimiento	
				Cotización (1)	Importes		
RENTA FIJA PRIVADA COTIZADA CARTERA INTERIOR:							
0,800 M.	B. IBERCAJA BANCO 5,00%		28/07/2025	EUR	98,165%	767.803,15	17.515,32
0,652 M.	OBLIGS. AUDASA 4,750%		01/04/2020	EUR	106,707%	693.881,55	1.312,13
0,700 M.	B. MAPFRE 5,921%		24/07/2037	EUR	106,957%	766.425,11	-17.728,96
1,500 M.	B. NH HOTEL GROUP 6,875%		15/11/2019	EUR	111,220%	1.672.164,64	-3.865,06
0,600 M.	B. HIPERCOR 3,875%		19/01/2022	EUR	107,621%	624.017,68	21.710,74
Total renta fija privada cotizada cartera interior						4.524.292,13	18.944,17
ADQUISICIÓN TEMPORAL DE ACTIVOS CARTERA INTERIOR:							
1,256 M.	LETRA DE TESORO		13/05/2016	EUR	0,000%	1.255.644,78	
Total de adquisición temporal de activos cartera interior						1.255.644,78	
ACCIONES COTIZADAS CARTERA INTERIOR:							
750.000	BANKIA			MC	1,074	805.500,00	
150.000	B. SANTANDER			MC	4,558	683.700,00	
96.293	RENTA 4 BANCO, S.A.			MC	5,850	563.314,05	
23.076	GIGAS HOSTING			MAB	3,020	69.689,52	
15.600	EBRO FOODS			MC	18,155	283.218,00	
30.000	BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES			MC	31,060	931.800,00	
40.000	INDRA SERIE A			MC	8,669	346.760,00	
20.659	FERROVIAL			MC	20,855	430.843,45	
140.000	CORPORACIÓN MAPFRE			MC	2,312	323.680,00	
30.000	ENDESA			MC	18,525	555.750,00	
20.000	ENAGAS			MC	26,000	520.000,00	
30.000	ACERINOX			MC	9,417	282.510,00	
80.000	OBRASCON HUARTE LAIN			MC	5,270	421.600,00	
10.000	TECNICAS REUNIDAS			MC	34,850	348.500,00	
45.000	TELEFÓNICA			MC	10,235	460.575,00	
6.945	MASMOVIL IBERCOM			MAB	22,060	153.206,70	
Total acciones cotizadas cartera interior						7.180.646,72	
ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN IIC CARTERA INTERIOR:							
7.778,4886	FONGRUM			EUR	15,928	123.898,18	
8.900,0000	LIERDE			EUR	91,095	810.745,38	
40.059,3000	RENTA 4 NEXUS			EUR	13,175	527.762,60	
49.233,4400	RENTA 4 PEGASUS			EUR	14,818	729.530,66	
155,5084	CARTESIO Y			EUR	2.078,387	323.206,66	
Total de acciones y p participaciones en IIC cartera interior						2.515.143,48	
ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN IIC NO DIRECTIVA CARTERA INTERIOR:							
10.000,0000	ARBITRAGE CAPITAL			EUR	11,244	112.438,48	
1.000,0000	FOCUS INVERSIONES			EUR	10,870	10.870,00	
5.000,0000	GED V ESPAÑA FCR			EUR	2,000	10.000,00	
Total de acciones y p participaciones en IIC no directiva cartera interior						133.308,48	
ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN IIC LIBRE CARTERA INTERIOR:							
505,7342	ADLER			EUR	11,639	5.886,47	
375.000,0000	ALTAMAR GLOBAL PRIVATE EQUITY PROGRAM VIII			EUR	1,049	393.375,00	
89.497,5400	OMEGA OPPORTUNITIES FUND			EUR	9,827	879.497,43	
207,1500	ALTAMAR III GLOBAL			EUR	1.235,737	255.982,99	
Total de acciones y p participaciones en IIC libre cartera interior						1.534.741,89	
DEPÓSITOS EN EE.CC CARTERA INTERIOR:							
1,528 M.	IPF BANKIA 1,00%		24/01/2016	EUR	0,999%	1.528.280,00	18.166,16
2,030 M.	IPF BANKIA 0,89%		16/05/2016	EUR	0,889%	2.029.511,00	15.760,19
1,520 M.	IPF BANKIA 0,89%		19/05/2016	EUR	0,889%	1.519.974,85	11.691,98
Total depósitos en EE.CC cartera interior						5.077.765,85	45.618,33
ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN ENTIDADES DE CAPITAL RIESGO CARTERA INTERIOR:							
791.621,5200	ALTAMAR V PRIVATE EQUITY PROGRAM FCR			EUR	1,354	1.071.855,54	
1.091.462,9200	ALTAMAR BUYOUT GLOBAL II FCR			EUR	2,401	2.620.602,48	
Total de acciones y p participaciones en entidades de capital riesgo cartera interior						3.692.458,02	

Número de Títulos	Nombre	Clase de valores	Vto. / Divisa	Valoración a 31/12/2015		Periodificación del rendimiento	
				Cotización (1)	Importes		
RENTA FIJA PRIVADA COTIZADA CARTERA EXTERIOR:							
1,000 M.	B. THYSSENKRUPP 3,125%		25/10/2019	EUR	103,870%	1.040.016,87	-1.320,86
1,400 M.	B. HOCHTIEF AG 3,875%		20/03/2020	EUR	110,485%	1.505.070,99	41.720,31
0,500 M.	B. ELECTRICITE DE FRANCE 5,375%		perpetua	EUR	105,957%	506.686,36	23.096,84
0,400 M.	B. PETROLEOS DE VENEZUELA 12,75%		17/02/2022	USD	50,684%	166.430,13	20.216,28
0,700 M.	B. GENERAL ELECTRIC CAPITAL		05/05/2026	USD	93,138%	566.465,69	33.763,96
1,000 M.	B. TELECOM ITALIA		06/07/2016	EUR	100,121%	977.401,43	23.806,21
1,000 M.	B. LLOYDS BANK 11,875%		16/12/2021	EUR	110,870%	1.151.440,77	-42.739,51
1,000 M.	B. ROYAL BANK OF SCOTLD. GROUP 10,50%		16/03/2022	EUR	119,775%	1.215.764,89	-18.011,28
1,100 M.	B. IBERDROLA INTL. 5,750%		perpetua	EUR	112,480%	1.176.888,02	60.392,28
0,300 M.	B. TELEFONICA EMISIONES 2,736%		29/05/2019	EUR	108,125%	318.205,60	6.169,89
1,000 M.	B. ALMIRALL 4,625%		01/04/2021	EUR	105,844%	1.055.582,06	2.855,44
1,000 M.	PAGARE ACS		26/02/2016	EUR	99,812%	985.544,10	12.580,52
1,000 M.	PAGARE OHL		26/02/2016	EUR	99,823%	986.859,52	11.368,28
2,000 M.	B. OBRASCON HUARTE LAIN 5,50%		15/03/2023	EUR	86,510%	1.695.101,88	35.105,48
0,950 M.	PAGARE OHL		18/03/2016	EUR	99,749%	937.008,70	10.602,86
1,000 M.	PAGARE ACCIONA		12/04/2016	EUR	99,606%	983.616,12	12.440,48
1,000 M.	PAGARE ACCIONA		04/05/2016	EUR	99,632%	987.264,11	9.051,74
1,000 M.	PAGARE ACS		24/08/2016	EUR	99,371%	990.275,27	3.439,24
0,500 M.	IE2 HOLDCO 2,375%		27/11/2023	EUR	98,730%	492.511,99	1.138,60
Total renta fija privada cotizada cartera exterior						17.738.134,50	245.676,76
ACCIONES COTIZADAS CARTERA EXTERIOR:							
10.500	PROXIMUS (BELGACOM)			EUR	30,000	315.000,00	
60.000	BARRICK GOLD CORP.			USD	7,380	407.659,73	
100.000	PACIFIC EXPLORATION & PRODUCTION CORP			CAD	1,710	113.743,70	
5.600	NOVARTIS			CHF	86,800	446.674,39	
3.400	SCHINDLER HOLDING PS			CHF	168,000	524.893,86	
10.000	NESTLE			CHF	74,550	685.063,68	
5.000	ADIDAS-SALOMON			EUR	89,910	449.550,00	
45.000	E.ON			EUR	8,931	401.895,00	
20.000	DEUTSCHE BANK			EUR	22,525	450.500,00	
6.000	BMW GROUP AG			EUR	97,630	585.780,00	
1.600	CONTINENTAL			EUR	224,550	359.280,00	
30.000	RWE			EUR	11,710	351.300,00	
6.000	DAIMLERCHRYSLER			EUR	77,580	465.480,00	
9.000	SAP			EUR	73,380	660.420,00	
3.900	SIEMENS			EUR	89,880	350.532,00	
50.000	TDC			DKK	34,390	230.403,32	
46.500	EDP RENOVÁVEIS			EUR	7,250	337.125,00	
60.000	VALLOUREC			EUR	8,600	516.000,00	
6.000	MICHELIN - B			EUR	87,900	527.400,00	
6.000	THALES			EUR	69,100	414.600,00	
25.000	PEUGEOT CITROEN			EUR	16,205	405.125,00	
5.500	SCHNEIDER ELEC.			EUR	52,560	289.080,00	
1.200	UNIBAIL RODAMCO			EUR	234,400	281.280,00	
7.400	BNP PARIBAS			EUR	52,230	386.502,00	
8.400	LEGRAND			EUR	52,200	438.480,00	
70.000	ANTOFAGASTA			GBP	4,693	445.733,44	
90.000	AVIVA			GBP	5,160	630.113,57	
42.000	BG GROUP PLC			GBP	9,850	561.322,10	
7.000	ASTRAZENECA			GBP	46,165	438.467,59	
150.000	BARCLAYS BANK			GBP	2,189	445.516,34	
115.718	BLACKSTONE DIVERSIFIED MULTI STRATEGY			EUR	10,320	1.194.214,08	
8.000	MEDTRONIC			USD	76,920	566.525,50	
22.000	PRYSMIAN SPA			EUR	20,260	445.720,00	
61.200	UNICREDIT			EUR	5,135	314.262,00	
90.000	KPN			EUR	3,492	314.280,00	
8.000	HEINEKEN			EUR	78,770	630.160,00	
16.317	UNILEVER			EUR	40,105	654.393,29	
22.720	PHILIPS ELECTRONICS			EUR	23,560	535.283,20	
7.000	AIRBUS GROUP			EUR	62,000	434.000,00	
45.000	ING			EUR	12,450	560.250,00	
20.000	TELENOR GROUP			NOK	148,300	308.717,15	
55.000	ERICSSON			SEK	82,300	493.582,82	
33.000	BANK OF AMERICA			USD	16,830	511.314,68	
20.500	CISCO SYSTEMS			USD	27,155	512.500,00	
10.250	CITIGROUP			USD	51,750	488.342,39	
60.000	GAZPROM OAO ADR			USD	3,692	203.967,96	
3.200	GOLDMAN SACHS GROUP			USD	180,230	530.966,67	
16.600	INTEL CORPORATION			USD	34,440	526.334,01	
12.300	MICROSOFT			USD	55,480	628.248,94	
35.000	NEWMONT MINING CORP			USD	17,990	579.681,46	
8.500	LUKOIL OAO			USD	32,200	251.979,38	
50.000	SBERBANK OF RUSSIA SPON			USD	5,790	266.525,50	
Total acciones cotizadas cartera exterior						23.866.169,75	

Número de Títulos	Nombre	Clase de valores	Vto. / Divisa	Valoración a 31/12/2015		Periodificación del rendimiento
				Cotización (1)	Importes	
ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN IIC CARTERA EXTERIOR:						
24.000,0000	ISHARES SMI (CH)		CHF	91,710	2.022.605,72	
505,0700	SYCOMORE PARTNERS FUND IB		EUR	1.592,179	804.161,67	
50.000,0000	ISHARESMSCI JAPAN HEDGED UCITS ETF		EUR	44,910	2.245.500,00	
142.181,5500	NORDEA-1 NORWEGIAN KRONER RESERVE FUND BP		NOK	193,910	2.869.677,23	
13.000,0000	DB X-TRACKERS STOXX 600 INSURANCE ETF 1C		EUR	54,790	712.270,00	
2.299,7317	ALKEN FUND ABSOLUTE RETURN EUROPE I		EUR	144,640	332.633,19	
4.553,9900	HALLEY SICAV EUROPEAN EQUITIES A		EUR	175,420	798.861,63	
15.000,0000	ISHARES BARCLAYS TIPS BOND FUND		USD	109,680	1.514.638,19	
35.000,0000	ISHARES TRUST US HOME CONSTRUCTION ETF		USD	27,100	873.227,77	
100.000,0000	MARKET VECTORS ETF TRUST UNCONVENTIONAL OIL & GAS		USD	13,280	1.222.610,94	
	Total de acciones y participaciones en IIC cartera exterior				13.396.186,34	
ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN IIC NO DIRECTIVA CARTERA EXTERIOR:						
29.000,0000	ISHARESMSCI CANADA ETF		USD	21,500	574.019,52	
15.400,0000	ISHARESMSCI MEXICO INDEX REGISTERED SHARES		USD	49,830	706.483,15	
8.700,0000	ISHARES TRUST JP MORGAN USD EMERG. MKTS		USD	105,780	847.252,81	
150.000,0000	ISHARES INC CURRENCY HEDGED MSCI EMERGI		USD	20,000	2.761.922,30	
	Total de acciones y participaciones en IIC no directiva cartera exterior				4.889.677,78	
ACCIONES Y PARTICIPACIONES EN IIC LIBRE CARTERA EXTERIOR:						
8.971,2919	BLACKSTONE GSO EUROPEAN SENIOR LOAN CLASS A		EUR	173,210	1.553.917,47	
	Total de acciones y participaciones en IIC libre cartera exterior				1.553.917,47	
OPCIONES Y WARRANTS COMPRADOS CARTERA EXTERIOR:						
	MARGENES DEUDORES POR DERIVADOS		USD		8.343,31	
	Total opciones y warrants comprados cartera exterior				8.343,31	
	TOTAL CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS				87.366.430,50	310.239,26

M.C.: Mercado continuo, cotización en euros.

EUR: Inversión en euros.

GBP: Inversión en libras esterlinas.

CAD: Inversión en dólares canadienses.

SEK: Inversión en coronas suecas.

(1): Cotización en Euros, Divisa o %. Tasa interna de rentabilidad en activos monetarios, adquisición temporal de activos y depósitos con entidades de crédito.

MAB: Mercado alternativo bursátil, cotización en euros

USD: Inversión en dólares americanos.

CHF: Inversión en francos suizos.

NOK: Inversión en coronas noruegas.

6.- TESORERÍA (ACTIVO CORRIENTE).-

La composición del saldo del epígrafe "IV. Tesorería" del activo del balance es la siguiente:

	31/12/2015	31/12/2014
Cuenta bancaria en la Entidad Depositaria:		
Renta 4 Banco, S.A., euros	173.691,55	1.743.888,06
Otras cuentas de tesorería:		
Otras cuentas corrientes, euros	9.866,19	135,21
Intereses cuentas corrientes	-	1,70
Totales.....	183.557,74	1.744.024,97

Los saldos positivos de la cuenta corriente en euros mantenida por la Sociedad han devengado durante los ejercicios 2015 y 2014 un tipo de interés de mercado referenciado al EONIA.

7.- DEUDORES A CORTO PLAZO (ACTIVO CORRIENTE).-

La composición del saldo del epígrafe "I. Deudores" del activo del balance es la siguiente:

	31/12/2015	31/12/2014
Deudores por venta de valores pendientes de liquidar	14.887,71	131.643,98
Deudores por comisiones retrocedidas	13.024,03	10.948,92
Inversiones vencidas pendientes de cobro	7.535,38	8.446,91
Hacienda Pública deudora:		
Impuesto sobre Sociedades a devolver	-	183.085,11
Retenciones fiscales soportadas	174.713,90	224.918,09
Depósitos en garantía para operaciones con instrumentos derivados	4.084.055,99	1.191.600,98
Totales.....	4.294.217,01	1.750.643,99

8.- PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS FONDOS REEMBOLSABLES ATRIBUIDOS A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS.-

a) Capital:

En el epígrafe "I. Capital" del balance se recoge el capital inicial, así como la parte del capital estatutario máximo que ha sido suscrito con posterioridad.

A continuación se describe la composición del saldo de "Capital" al 31 de diciembre de 2015:

i. Capital, inicial y mínimo:

La Sociedad tiene establecido su capital inicial y mínimo en 6.616.545,00 euros, representado por 1.323.309 acciones, de 5,00 euros nominales cada una, nominativas, mediante anotaciones en cuenta. El capital estatutario mínimo de conformidad con el Reglamento de I.I.C. deberá estar íntegramente suscrito y desembolsado desde el momento de la constitución y no puede ser inferior a 2.400.000,00 euros (art. 80 Reglamento de I.I.C.).

ii. Capital, estatutario máximo autorizado:

El capital estatutario máximo autorizado es de 66.165.450,00 euros representado por 13.233.090 acciones, de 5,00 euros nominales cada una. Reglamentariamente el capital estatutario máximo no puede ser superior a diez veces el capital inicial y mínimo.

iii. Capital, estatutario suscrito:

El capital social estatutario suscrito es de 7.568.470,00 euros, representado por 1.513.694 acciones, de 5,00 euros nominales cada una, nominativas, mediante anotaciones en cuenta.

iv. Capital, acciones en circulación propiedad de los accionistas:

El capital social suscrito y desembolsado en circulación, propiedad de los accionistas, al 31 de diciembre de 2015, era de 13.598.610,00 euros, representado por 2.719.722 acciones de 5,00 euros nominales cada una, nominativas, mediante anotaciones en cuenta.

Con el siguiente detalle:

	Número de acciones		Importes a valor nominal	
	31/12/2015	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2014
Capital inicial y mínimo	1.323.309	1.323.309	6.616.545,00	6.616.545,00
Capital estatutario suscrito.....	1.513.694	1.506.615	7.568.470,00	7.533.075,00
Cifra de "Capital" del balance	2.837.003	2.829.924	14.185.015,00	14.149.620,00
- Acciones propias en cartera.....	-117.281	-	-	-
Capital y acciones en circulación propiedad de los accionistas	2.719.722	2.829.924	14.185.015,00	14.149.620,00

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el número de accionistas de la Sociedad era de 570 y 610, 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 (art. 6 Reglamento de I.I.C.).

b) 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 "III. Prima de emisión" del balance de situación (ver Nota 3. f)).

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de este saldo, 24.569.760,17 euros, para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

c) Reservas:

La composición del saldo del epígrafe "IV. Reservas" del balance era la siguiente:

	31/12/2015	31/12/2014
Reserva legal.....	2.997.064,07	2.997.064,07
Reserva voluntaria	47.528.720,07	43.585.048,11
Reserva voluntaria Circular 3/2008 (*).....	1.022.270,96	1.022.270,96
Totales	51.548.055,10	47.604.383,14

(*) Ajuste contable por la entrada en vigor de la Circular 3/2008.

i. **Reserva legal:**

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

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el Capital Social en la parte que exceda del 10% del Capital Social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del Capital Social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin. El saldo de esta reserva al 31 de diciembre de 2015 es de 2.997.064,07 de euros y representa el 21,13% del Capital inicial más el estatutario emitido (ver Nota 8 a)), es de libre disposición por importe 160.061,07 euros que exceden del 20% del Capital Social.

ii. **Reserva voluntaria:**

El saldo de esta cuenta es de 48.550.991,03 euros, son reservas de libre disposición al no existir ni prima de emisión negativa, ni pérdidas del ejercicio corriente, ni pérdidas de ejercicios anteriores, ni gastos de investigación y desarrollo y ser el valor del patrimonio neto contable superior al Capital social.

d) Acciones propias adquiridas y vendidas en cada ejercicio y prima de emisión:

	Número de acciones		Cambios en euros		Importes	
	2015	2014	2015	2014	2015	2014
Inicial, 1º de enero	0	244.826		25,310	0,00	6.196.525,68
Compras	252.200	102.962	33,243	31,152	8.383.880,70	3.207.499,05
Ventas a coste	-134.919	-347.788	33,112	27,040	-4.467.502,09	-9.404.024,73
Final, 31 diciembre	117.281	0	33,393	-	3.916.378,61	0,00
Emisión nuevas acciones	7.079	35.600	33,288	31,782	235.648,77	1.131.441,84
Prima de emisión de acciones, resultado de operaciones con acciones propias					243.629,30	2.487.456,21

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.

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 y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

e) **Resultados de ejercicios anteriores:**

El saldo del epígrafe "VI. Resultados de ejercicios anteriores" recoge, en su caso, los resultados de ejercicios anteriores (negativos o positivos) pendientes de aplicación de la Sociedad.

f) **Valor liquidativo de la acción:**

El cálculo del valor liquidativo de la acción se ha efectuado de la siguiente manera:

	31/12/2015	31/12/2014
Capital	14.185.015,00	14.149.620,00
Prima de emisión	24.569.760,17	24.326.130,87
Reservas	51.548.055,10	47.604.383,14
- Acciones propias	-3.916.378,61	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	-
Resultado del ejercicio (2)	3.811.400,20	3.943.671,96
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad (1)	90.197.851,86	90.023.805,97
Acciones en circulación propiedad de los accionistas (8 a) iv.)	2.719.722	2.829.924
Patrimonio por cada acción, valor liquidativo: (1)/(8 a) iv.)	33,164365	31,811386
Resultado del ejercicio por acción (2)/(8 a) iv.)	1,40	1,39
Número de accionistas	570	610

9.- PASIVO CORRIENTE.-

La composición del saldo del epígrafe "C) Pasivo corriente" del balance es la siguiente:

	31/12/2015	31/12/2014
Acreeedores por compra de valores pendientes de liquidar	709.861,28	1.387,01
Comisión de gestión	197.636,08	29.213,25
Asesoría jurídica	5.263,32	4.977,27
Comisión de la Entidad Depositaria	7.843,22	8.612,64
Gastos publicación valor liquidativo y cotización MAB	1.136,67	562,52
Gastos tasas C.N.M.V.	1.577,93	1.231,77
Auditoría e I.V.A.	6.799,95	6.669,54
Otros acreedores	-	1.543,81
Otras periodificaciones	90.167,58	160.000,00
Hacienda pública acreedora por impuesto sobre Sociedades.....	39.826,62	40.836,19
Márgenes a liquidar por operaciones con instrumentos derivados	896.480,00	344.700,00
Totales.....	1.956.592,65	599.734,00

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2015, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2015 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2015 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

10.- INGRESOS Y GASTOS.-

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, la Sociedad devenga como gasto (epígrafe "4.1. Comisión de gestión" de la cuenta de pérdidas y ganancias) una comisión del 0,385% sobre la totalidad del patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente. Y una comisión de éxito anual del 5% sobre el beneficio anual que se liquida anualmente.

La Entidad Depositaria de la Sociedad (ver Nota 1) 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 mensualmente y ha representado el 0,08% sobre el patrimonio medio gestionado de la Sociedad en 2015 (epígrafe "4.2. Comisión depositario" de la cuenta de pérdidas y ganancias).

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, en su caso, al 31 diciembre de 2015 y 2014, se incluyen en el saldo del epígrafe "C) Pasivo corriente, III. Acreedores" del balance (ver Nota 9).

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería de la Sociedad estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos de la Sociedad se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.
4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre de la Sociedad.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto de la Sociedad.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.

9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora, o en su caso, los administradores de la Sociedad deban remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. 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.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

La sociedad auditora de las cuentas anuales ha devengado honorarios por su servicio profesional de auditoría por un importe de 7.719,80 euros (con I.V.A.) en el ejercicio 2015. Este importe está incluido en el saldo del epígrafe "4. Otros gastos de explotación, 4.3 Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias No se le ha retribuido por ningún otro concepto aparte del señalado anteriormente ni a ninguna sociedad del mismo grupo de la entidad auditora que pertenezca a la misma o a sus socios, o a cualquier otra sociedad con la que los auditores estén vinculados por propiedad común, gestión o control, directa o indirectamente.

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad ha registrado en el epígrafe "2. Comisiones retrocedidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias un importe de 19.586,39 euros (21.744,86 euros en 2014), correspondiente a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las I.I.C. gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la sociedad Gestora y a la devolución parcial de comisiones del comercializador de las I.I.C. gestionadas por entidades no pertenecientes a dicho Grupo, en las que ha invertido la Sociedad.

La Sociedad no tiene empleados.

11.- 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 2011 y siguientes.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad. De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

La Sociedad goza de un régimen especial de tributación en el Impuesto sobre Sociedades (Ley 27/2014 de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades):

- a) El tipo de gravamen es del 1 % desde el 1 de enero de 1991.
- b) Exención del Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.

En el epígrafe "I. Deudores" del activo del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones, pagos a cuenta del Impuesto sobre Sociedades y saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores (ver Nota 7).

Cuando se generan resultados contables positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "13. Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en caso de tenerlas, de la compensación de las bases imponibles negativas fiscales pendientes de compensar y un pasivo que se incluirá en el apartado "III. Acreedores" del balance. No se contabilizarán en ningún caso ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (ver Nota 3 h)).

El Real Decreto-Ley 9/2011, de 19 de agosto, introdujo una serie de modificaciones tributarias con efectos para los periodos impositivos que se hayan iniciado el 1 de enero de 2012. En concreto, en el caso de existir bases imponibles negativas, se amplía el plazo para compensar dichas pérdidas fiscales con los beneficios futuros de quince a dieciocho ejercicios. En el epígrafe "2.5 Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden "2. Otras cuentas de orden" se recogen las pérdidas fiscales pendientes de compensación al 31 de diciembre de 2015.

Conciliación del resultado en cada ejercicio con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades:

	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Resultado contable antes de impuestos y base contable del impuesto, de cada ejercicio	3.851.226,82	3.984.508,15
Diferencias permanentes y temporales (aumentos)	131.434,86	99.110,90
Diferencias permanentes y temporales (disminuciones).....	-	-
Compensación bases imponibles negativas ejercicios anteriores	-	-
Bases imponibles fiscales	<u>3.982.661,68</u>	<u>4.083.619,05</u>

Cálculos del Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio:

	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>
Bases imponibles fiscales	3.982.661,68	4.083.619,05
1 % tipo de gravamen	39.826,62	40.836,19
Retenciones fiscales.....	174.713,90	224.918,09
Cuota a devolver.....	<u>134.887,28</u>	<u>184.081,90</u>

12.- INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN.-**Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración:**

El Consejo de Administración no ha percibido sueldos, dietas, indemnizaciones o pagos basados en instrumentos de patrimonio, ni remuneraciones de cualquier clase durante el ejercicio 2015.

No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y seguros de vida respecto a los miembros antiguos y actuales del Consejo de Administración, ni disfruta (el Consejo) de anticipos o créditos concedidos, avalados o garantizados por la Sociedad.

Los miembros del Consejo de Administración de la sociedad manifiestan que ninguno de ellos o personas actuando por su cuenta, han realizado durante el ejercicio 2015 operaciones con esta sociedad cotizada que sean ajenas al tráfico ordinario de la misma o realizadas en condiciones que no sean normales de mercado.

Información exigida por el artículo 229 y 230 de la Ley de Sociedades de Capital:

Al cierre del ejercicio 2015 los Administradores de PROMOCINVER, S.I.C.A.V., S.A., según se define en la vigente Ley de Sociedades de Capital, no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

13.- ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE.-

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

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2015

El escenario económico en 2015 ha estado caracterizado, principalmente, por la aceleración de la caída de los precios de las materias primas, por los temores a un aterrizaje brusco de China, por la salida de capitales de las economías emergentes y por el cambio de ciclo en la política monetaria estadounidense (por primera vez en casi 10 años, subió los tipos de interés en diciembre). En este escenario, el comportamiento de las principales economías y regiones ha resultado heterogéneo. Por un lado, la mayor parte de países exportadores netos de materias primas han sufrido tensiones inflacionistas, derivadas de la significativa depreciación de sus divisas, el debilitamiento de la actividad y un endurecimiento de las condiciones financieras. Por otro lado, en general, el resto de economías (principalmente países desarrollados), conservaron tasas de crecimiento dinámicas con tasas de inflación bajas. En balance, la economía mundial tuvo un comportamiento algo decepcionante en 2015, si bien lejos de ser recesivo, con un crecimiento global del 2,6%, inferior al 2,7% de 2014.

Respecto a los principales bancos centrales, lo más importante fue la confirmación de las tendencias divergentes de sus políticas monetarias. La FED estadounidense inició el ciclo de subidas de tipos, al aumentar su rango objetivo hasta el 0,25%-0,50%. Por su parte, el BCE amplió el programa de compra de activos que inició en el último trimestre de 2014, incorporando deuda soberana, de agencias, municipal y regional y extendiendo su volumen objetivo a 60.000 millones de euros mensuales hasta marzo 2017. Adicionalmente, bajó el tipo de las facilidades de depósito desde el -0,20% al -0,30%, lo que provocó que los tipos de toda la curva Euribor se situaran en negativo (a excepción del plazo a 12 meses, que se aproximó a cero).

La economía española consolidó en 2015 la recuperación iniciada a partir del tercer trimestre de 2013, al registrar un crecimiento del 3,2%, el mayor incremento del PIB en ocho años (acelerándose significativamente frente al +1,4% en 2014). A este aumento de la actividad contribuyeron tanto factores internos (creación de empleo, mejora de la competitividad y de las condiciones de financiación, rebaja del IRPF) como externos (abaratamiento del petróleo, depreciación del euro, programa QE del BCE, reactivación de las economías europeas). El impacto de algunos de estos apoyos se fue desacelerando a lo largo del año, de forma que el crecimiento trimestral del PIB fue de más a menos a lo largo de 2015. El motor de la economía fue la demanda interna, apoyada en la fortaleza tanto del gasto de los hogares como de la inversión. La fortaleza mostrada por el consumo provocó que la tasa de ahorro de los hogares descendiese 4 décimas porcentuales en 2015, hasta el 9,2%, siendo previsible una ligera recuperación hasta el 9,5% a cierre de 2015.

Las previsiones para 2016 contemplan la continuación del tono expansivo de la economía española, aunque a tasas ligeramente inferiores a las de 2015. Así, el FMI y la OCDE pronostican un crecimiento del 2,7% para 2016, superior al del resto de economías avanzadas. Con respecto a la inflación, el consenso estima una media anual de IPC en 2016 del 1,0%. No obstante, es preciso recordar los retos a los que se enfrenta la economía española: el desempleo, la demografía, el endeudamiento y la sostenibilidad fiscal. Respecto a la Eurozona, en 2016 las principales instituciones internacionales prevén un crecimiento cercano al 1,7%, una tasa de desempleo del 10,6% y una inflación del 1,0%.

Respecto a mercados financieros, el comportamiento ha sido muy volátil, afectado por el escenario económico descrito. Tras un comienzo de año con fuertes revalorizaciones, apoyado por las políticas monetarias de los bancos centrales, la renta variable sufrió a partir del verano un aumento de volatilidad y fuertes correcciones, ligadas a las preocupaciones sobre la ralentización del crecimiento en China y en las economías emergentes. Finalmente, el índice de referencia español IBEX-35 cerró 2015 cayendo un 7,1%, el peor comportamiento de entre los grandes índices europeos, acusando el elevado peso del sector bancario. El Eurostoxx 50 cerró con una subida del +3,85%, y el S&P 500 con un -0,7%. El euro experimentó depreciaciones de cierta magnitud respecto a las principales divisas (alrededor del 10% frente al dólar, yen y libra). Respecto a la prima de riesgo de España, tras alcanzar un máximo de 160 pb a mediados de 2015 por la crisis financiera en Grecia (llegó, incluso, a temerse que abandonase la UEM), cerró el año en torno a 115 pb.

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 de 4 de noviembre, Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (ver Nota 9).

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (ver Nota 13 de 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 2015, 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 2015 la Sociedad no tenía 117.281 acciones propias por valor de 3.916.378,61 (no tenía acciones propias al 31 de diciembre de 2014) (ver Nota 8).

Diligencia que levanta la Secretaria del Consejo de Administración de PROMOCINVER, S.I.C.A.V., S.A., D^a Isabel García-Pita Ripollés, para hacer constar que tras la formulación del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2015, por todos los miembros del Consejo de Administración en la reunión del día 26 de febrero de 2016, han procedido a suscribir el presente documento, compuesto de 27 páginas referenciadas con la numeración de 1 a 27, ambas inclusive, impresas en hojas por las dos caras, firmando cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 26 de febrero de 2016.

Secretaria del Consejo de Administración No Consejera  D ^a Isabel García-Pita Ripollés	
Presidente  D. José Joaquín Ysasi-Ysasmendi Adaro	Consejero Delegado  D. Luis Alberto Mañas Antón
Consejero  D. Antonio Canseco Viejo	Consejero  D. Manuel Felipe Oreja Arburúa
Consejero  D. Joachim Friedrich Kindler von Knobloch	Consejero  D. Tristán Martín Urquijo
Consejera  D ^a Margarita Sánchez López	

Informe sobre la política de remuneración correspondiente al ejercicio 2015

Las retribuciones abonadas conforme a los principios establecidos por Renta 4 Gestora, SGIIC, S.A. en su "Política de Remuneraciones" se ajustan a criterios de moderación y adecuación con los resultados de la Sociedad, debiendo favorecer una gestión de riesgos sólida y efectiva, y evitar los conflictos de intereses.

Las retribuciones mantienen un equilibrio adecuado entre los componentes fijos y variables, y toman en consideración la responsabilidad y grado de compromiso que conlleva el papel que está llamado a desempeñar cada individuo, así como todos los tipos de riesgos actuales y futuros.

Así mismo, la política recoge un sistema especial de liquidación y pago de la retribución variable aplicable a las personas que desarrollan actividades profesionales que pueden incidir de manera significativa en el perfil de riesgos o ejercen funciones de control.

En virtud del artículo 46 bis. 1 de la Ley 35/2003, actualizada por la Ley 22/2014, se publica a continuación la cuantía total de la remuneración devengada durante 2015, en agregado para toda la plantilla, incluyendo el detalle de altos cargos.

Resumen Gastos Personal Gestora 2015

	Remuneración Fija	Aportaciones Planes Pensiones	Remuneración Variable	Remuneración por pagos basados en instrumentos financieros	Nº Empleados a 31-12-15
Altas Cargos	270.138,98	1.373,14	16.500,00	16.499,70	2,00
Resto Empleados	1.610.205,01	25.856,34	207.057,70	0,00	47,00
	1.880.343,99	27.229,48	223.557,70	16.499,70	49,00

No incluye Seguridad Social Empresa, Retribución Consejeros No Ejecutivos y otros gastos de personal.

**Esta información no forma parte de las cuentas anuales del ejercicio 2015 del Fondo de Inversión/de la Sociedad.*