

**BBVA Asset Management,
S.A., Sociedad Gestora de
Instituciones de Inversión
Colectiva**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2015,
junto con el Informe de Auditoría
Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, la "Sociedad"), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad en España, que se identifica en la Nota 1.b.b.1 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 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.

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

José Manuel Domínguez
22 de abril de 2016



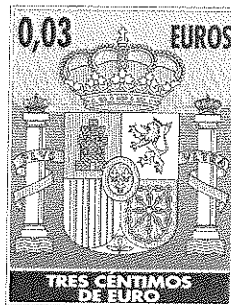
DELOITTE, S.L.

Año 2016 N° 01/16/10207
COPIA GRATUITA



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª



OM6584495

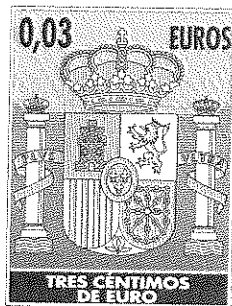
BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1 a 3)
(Euros)

ACTIVO	Notas	31-12-2015	31-12-2014 (*)	PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas	31-12-2015	31-12-2014 (*)
ACTIVO				PASIVO			
TESORERIA	5	290,01	34,03	CARTERA DE NEGOCIACION		-	-
CARTERA DE NEGOCIACION				OTROS PASIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PERDIDAS Y GANANCIAS		-	-
Valores representativos de deuda	-	-	-	PASIVOS FINANCIEROS A COSTE AMORTIZADO		60.225.124,83	50.768.696,56
Instrumentos de capital	-	-	-	Deudas con intermediarios financieros	12	67.376.124,83	58.037.474,34
Derivados de negociación	-	-	-	Deudas con particulares	13	1.840.000,00	1.726.222,25
Otros activos financieros	-	-	-	Empréstitos y pasivos subordinados	-	-	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	-	-	-	Otros pasivos financieros	-	-	-
OTROS ACTIVOS FINANCIEROS A VALOR RAZONABLE CON CAMBIOS EN PERDIDAS Y GANANCIAS				DERIVADOS DE COBERTURA		-	-
Valores representativos de deuda	-	-	-	PASIVOS ASOCIADOS CON ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA		-	-
Otros instrumentos de capital	-	-	-	PROVISIONES	14	60.526,57	26.474,00
Otros activos financieros	-	-	-	Fondos para pensiones y obligaciones similares	-	-	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	-	-	-	Provisiones para impuestos y otras contingencias legales	-	-	-
ACTIVOS FINANCIEROS DISPONIBLES PARA LA VENTA	6	36.750.363,61	41.631.780,84	Otras provisiones	-	60.526,57	26.474,00
Valores representativos de deuda	-	35.095.331,04	40.051.620,70	PASIVOS FISCALES	18	16.705.665,62	15.642.083,90
Otros instrumentos de capital	-	1.655.032,57	1.780.160,05	Comentarios	-	16.340.366,36	15.224.806,06
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	-	-	-	Diferidos	-	365.279,26	417.277,84
INVERSIONES CREDITICIAS	7	101.633.332,47	92.963.497,52	RESTO DE PASIVOS	11	10.543.153,13	7.485.231,09
Crédito a intermediarios financieros	-	101.633.332,47	92.963.497,52	TOTAL PASIVO		86.534.470,16	82.930.485,58
Crédito a particulares	-	-	-				
Otros activos financieros	-	-	-	FONDOS PROPIOS			
CARTERA DE INVERSION A VENCIMIENTO				CAPITAL	15	55.094.413,67	61.186.553,41
<i>Pro-memoria: Prestados o en garantía</i>	-	-	-	Escriturado	-	2.136.560,00	2.136.560,00
DERIVADOS DE COBERTURA	-	-	-	Menos: Capital no emitido	-	-	-
ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA				PRIMA DE EMISION	16	4.207.064,73	4.207.064,73
Valores representativos de deuda	-	-	-	RESERVAS	17	10.173.234,05	20.173.234,05
Instrumentos de capital	-	-	-	OTROS INSTRUMENTOS DE CAPITAL	-	-	-
Activo material	-	-	-	Menos: Valores propios	-	-	-
Otros	-	-	-	RESULTADO DEL EJERCICIO	6	836.210,64	956.922,80
PARTICIPACIONES	8	363,40	363,40	Menos: Dividendos y Retribuciones	-	-	-
Entidades del grupo	-	363,40	363,40	AJUSTES POR VALORACION			
Entidades multigrupo	-	-	-	Activos financieros disponibles para la venta	-	836.210,64	956.922,80
Entidades asociadas	-	-	-	Coberturas de los flujos de efectivo	-	-	-
CONTRATOS DE SEGUROS VINCULADOS A PENSIONES	-	-	-	Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero	-	-	-
ACTIVO MATERIAL	9	146.886,50	221.873,38	Diferencias de cambio	-	-	-
De uso propio	-	146.886,50	221.873,38	Resto de ajustes por valoración	-	-	-
Inversiones inmobiliarias	-	-	-	SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS			
ACTIVO INTANGIBLE	10	5.847.393,89	7.581.214,10	TOTAL PATRIMONIO NETO		55.930.624,61	62.156.476,31
Fondo de comercio	-	5.847.393,89	7.581.214,10				
Otro activo intangible	-	-	-				
ACTIVOS FISCALES	18	7.132.067,29	1.706.110,51				
Comentarios	-	6.376.840,60	685.354,61				
Diferidos	-	755.246,60	1.022.755,70				
RESTO DE ACTIVOS	11	954.377,59	780.088,11				
TOTAL ACTIVO		152.465.094,76	145.066.961,66	TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		152.465.094,76	145.066.961,66
<i>Pro-memoria</i>							
Cuentas de riesgo y compromiso	21	-	-				
Otras cuentas de orden	-	36.761.035.517,50	34.112.560.561,66				

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

Las Notas 1 a 29 descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2015.



OM6584496

CLASE 8.^a

CANTIDAD

BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva

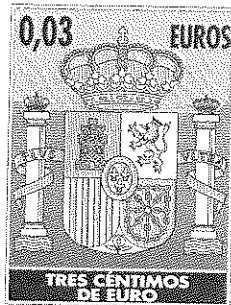
CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1 a 3)**

(Euros)

	Notas	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
INTERESES Y RENDIMIENTOS ASIMILADOS	24	681.645,64	760.756,75
INTERESES Y CARGAS ASIMILADAS		-	-
MARGEN DE INTERESES		681.645,64	760.756,75
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS DE CAPITAL		-	-
COMISIONES PERCIBIDAS	25	348.772.509,46	282.214.342,75
COMISIONES SATISFECHAS	26	(268.953.345,84)	(211.801.626,69)
RESULTADOS DE OPERACIONES FINANCIERAS (neto):	27	169.728,55	706.352,76
Cartera de negociación		-	-
Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Otros		169.728,55	706.352,76
DIFERENCIAS DE CAMBIO (neto)		732,38	774,39
OTROS PRODUCTOS DE EXPLOTACIÓN		-	-
OTRAS CARGAS DE EXPLOTACIÓN	6	(70.675,75)	(28.464,77)
MARGEN BRUTO		80.600.594,44	71.852.135,19
GASTOS DE PERSONAL	28	(7.096.715,94)	(6.928.162,99)
GASTOS GENERALES	29	(13.956.196,32)	(10.776.386,72)
AMORTIZACIÓN	9 y 10	(4.240.384,08)	(4.600.003,78)
DOTACIONES A PROVISIONES (neto)	14	(72.963,31)	-
PÉRDIDAS POR DETERIORO DE ACTIVOS FINANCIEROS (neto):		-	-
Inversiones crediticias		-	-
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN		55.234.334,79	49.547.581,70
PÉRDIDAS POR DETERIORO DEL RESTO DE ACTIVOS (neto):		(55.000,00)	(55.000,00)
Activos materiales		-	-
Activos intangibles		-	-
Resto		(55.000,00)	(55.000,00)
GANANCIAS (PÉRDIDAS) EN LA BAJA DE ACTIVOS NO CLASIFICADOS COMO NO CORRIENTES EN VENTA	11	-	-
DIFERENCIA NEGATIVA EN COMBINACIONES DE NEGOCIOS		-	-
GANANCIAS (PÉRDIDAS) DE ACTIVOS NO CORRIENTES EN VENTA NO CLASIFICADOS COMO OPERACIONES		-	-
INTERRUMPIDAS		-	-
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		55.179.334,79	49.492.581,70
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS	18	(16.604.800,50)	(14.812.907,97)
RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS		38.574.534,29	34.679.673,73
RESULTADO DE OPERACIONES INTERRUMPIDAS (neto)		-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO		38.574.534,29	34.679.673,73
BENEFICIO POR ACCIÓN			
Básico	3	108,36	97,41
Diluido	3	108,36	97,41

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

Las Notas 1 a 29 descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.



OM6584497

CLASE 8.^a

**BBVA Asset Management, S.A.,
Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva**

**ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS
ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1 a 3)
A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS
(Euros)**

	Notas	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
RESULTADO DEL EJERCICIO:		38.574.534,29	34.679.673,73
OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS			
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)		(120.712,26)	534.621,96
Ganancias/pérdidas por valoración	6	(172.446,08)	763.745,66
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	6	(342.174,63)	1.470.098,42
Reclasificaciones		169.728,55	(706.352,76)
Otras reclasificaciones		-	-
Coberturas de los flujos de efectivo (+/-)		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Importes transferidos al valor inicial de las partidas cubiertas (+/-)		-	-
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero (+/-)		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
Diferencias de cambio (+/-)		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
Activos no corrientes en venta (+/-)		-	-
Ganancias/(Pérdidas) por valoración (+/-)		-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias (+/-)		-	-
Otras reclasificaciones (+/-)		-	-
Ganancias/(Pérdidas) actuariales en planes de pensiones (+/-)		-	-
Resto de Ingresos y gastos reconocidos (+/-)		-	-
Impuesto sobre beneficio (+/-)	18	51.733,82	(229.123,70)
TOTAL INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO		38.453.822,03	35.214.295,69

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

Las Notas 1 a 29 descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.^a



OM6584498

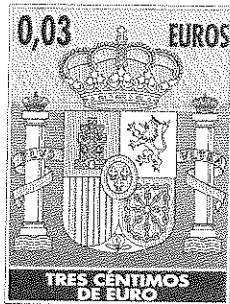
BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Inversiones de Inversión Colectiva

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1 a 3)
ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO
(Euros)

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Resultado del ejercicio	Menos: Dividendos y retribuciones	Total Fondos propios	Ajustes por valoración	Subvenciones, donaciones y legados	Total Patrimonio Neto
SALDOS FINALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 (*)									
Ajustes por cambios en criterios contables	2.130.560,00	4.207.084,73	20.173.234,95	21.556.909,47	-	48.076.780,15	422.300,94	-	48.499.080,09
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDOS INICIALES AJUSTADOS AL 1 DE ENERO DE 2014 (*)									
Total ingresos / (gastos) reconocidos	2.130.560,00	4.207.084,73	20.173.234,95	21.556.909,47	-	48.076.780,15	422.300,94	-	48.499.080,09
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	34.679.673,73	-	34.679.673,73	534.621,96	-	35.214.295,69
Distribución de dividendos	-	-	-	(21.556.909,47)	-	(21.556.909,47)	-	-	(21.556.909,47)
Tasas de cambio entre pérdidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDOS FINALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 (*)									
Ajustes por cambios en criterios contables	2.130.560,00	4.207.084,73	20.173.234,95	34.679.673,73	-	61.169.553,41	956.922,90	-	62.126.476,31
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDOS INICIALES AJUSTADOS AL 1 DE ENERO DE 2015									
Total ingresos / (gastos) reconocidos	2.130.560,00	4.207.084,73	20.173.234,95	34.679.673,73	-	61.169.553,41	956.922,90	-	62.126.476,31
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	38.574.534,29	-	38.574.534,29	(120.712,26)	-	38.453.822,03
Distribución de dividendos	-	-	(10.000.000,00)	(34.679.673,73)	-	(44.679.673,73)	-	-	(44.679.673,73)
Tasas de cambio entre pérdidas de patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SALDOS FINALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015									
	2.130.560,00	4.207.084,73	10.173.234,95	38.574.534,29	-	55.094.413,97	836.210,64	-	55.930.624,61

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

Las Notas 1 a 28 descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.



OM6584499

CLASE 8.^a

BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva

**ESTADOS DE FLUJOS DE EFECTIVO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES
TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1 a 3)**
(Euros)

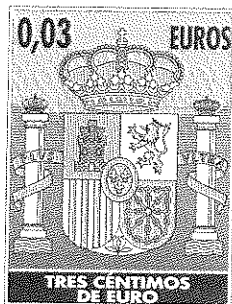
	Ejercicio 2015	Ejercicio 2014 (*)
1. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE EXPLOTACIÓN (+/-)		
Resultado del ejercicio (+/-)	38.574.534,29	34.679.673,73
Ajustes para obtener los flujos de efectivo de las actividades de explotación: (+/-)		
Amortización (+)	4.240.384,08	4.600.003,78
Pérdidas netas por deterioro de valor de los activos (+/-)	-	-
Dotaciones netas a provisiones para riesgos (+/-)	-	-
Resultado por venta de activos no financieros (+/-)	-	-
Resultado por venta de participaciones (+/-)	-	-
Otras partidas (+/-)	-	-
Resultado ajustado (+/-)	16.604.800,50	14.812.907,97
Aumento (Disminución) neta en los activos de explotación (+/-)	59.419.718,87	54.092.585,48
Inversiones crediticias (+/-)	6.622.573,68	(16.087.945,50)
Cartera de negociación (+/-)	1.907.892,01	(735.614,30)
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	-	-
Otros activos de explotación (+/-)	4.908.971,15	(15.729.809,62)
Aumento (Disminución) neta en los pasivos de explotación (+/-)	(194.289,48)	377.478,42
Pasivos financieros a coste amortizado (+/-)	12.540.402,85	10.763.026,95
Cartera de negociación (+/-)	9.458.428,24	10.976.995,43
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias (+/-)	-	-
Otros pasivos de explotación (+/-)	-	-
Cobros/pagos por impuesto sobre beneficios (+/-)	3.081.974,61	(213.968,48)
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Explotación	(20.913.461,74)	(10.195.444,28)
(1)	57.669.233,66	38.572.222,65
2. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE INVERSIÓN		
Pagos (-)		
Cartera de inversión a vencimiento (-)	(2.431.576,99)	(2.600.783,14)
Participaciones (-)	-	-
Activos materiales (-)	-	-
Activos intangibles (-)	(12.808,11)	(70.001,86)
Otras unidades de negocio (-)	(2.418.768,88)	(2.530.781,28)
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta (-)	-	-
Otros pagos relacionados con actividades de inversión (-)	-	-
Cobros (+)		
Cartera de inversión a vencimiento	-	-
Participaciones	-	-
Activos materiales	-	-
Activos intangibles	-	-
Otras unidades de negocio	-	-
Activos no corrientes y pasivos asociados en venta	-	-
Otros cobros relacionados con actividades de inversión	-	-
Total Flujos de Efectivo Netos de las Actividades de Inversión	(2.431.576,99)	(2.600.783,14)
(2)	(2.431.576,99)	(2.600.783,14)
3. FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN (+/-)		
Pagos (-)		
Amortización instrumentos de patrimonio (-)	-	-
Adquisición instrumentos de capital propio (-)	-	-
Devolución y amortización obligaciones y otros valores negociables (-)	-	-
Devolución y amortización de pasivos subordinados, empréstitos, préstamos y otras financiaciones recibidas (-)	-	-
Cobros (+)		
Emisión instrumentos de patrimonio (+)	-	-
Emisión y enajenación de instrumentos de capital propio (+)	-	-
Emisión obligaciones y otros valores negociables (+)	-	-
Emisión de pasivos subordinados, préstamos y otras financiaciones (+)	-	-
Dividendos pagados y remuneración de otros instrumentos de patrimonio (-)	(44.679.673,73)	(21.556.909,47)
Total Flujos de Efectivo Neto de las Actividades de Financiación	(44.679.673,73)	(21.556.909,47)
(3)	(44.679.673,73)	(21.556.909,47)
4. EFECTO DE LAS VARIACIONES DE LOS TIPOS DE CAMBIO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-)	(4)	
	-	-
5. AUMENTO/ DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO (+/-) (1+2+3+4)	10.557.982,94	14.414.530,04
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio (+/-)	80.873.431,04	66.458.901,00
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del ejercicio (+/-)	91.431.413,98	80.873.431,04

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

Las Notas 1 a 29 descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del estado de flujos de efectivo correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.ª



OM6584500

BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva

Memoria correspondiente al
ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2015

1. Reseña histórica de la Sociedad, bases de presentación de las cuentas anuales y otra información

a) Reseña histórica

BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, la "Sociedad") se constituyó el 29 de septiembre de 1979 bajo la denominación de Gestinova, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva. Con fecha 18 de febrero de 1991, la Sociedad cambió su denominación social por la de BBV Gestinova, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva. Posteriormente, con fecha 31 de marzo de 2000, la Sociedad cambió su denominación social por la de BBVA Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, modificando su denominación social por la actual con fecha 23 de junio de 2008.

La Sociedad está inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 14.

Su operativa se encuentra sujeta, básicamente, a lo dispuesto en:

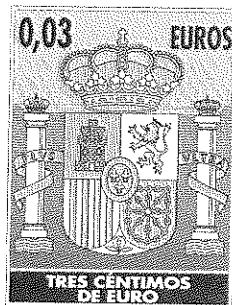
- Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como a lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley, considerando las últimas modificaciones introducidas por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre.
- Ley 22/2014, de 12 de noviembre, reguladora de las Entidades de Capital – Riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado.
- 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 a lo dispuesto en el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión.
- Circular 1/2006, de 3 de mayo, reguladora de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre modificada por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre.
- Y demás disposiciones que, con carácter general, le sean aplicables.

El objeto social de la Sociedad lo constituye la gestión de patrimonios por cuenta ajena, la administración y representación de Instituciones de Inversión Colectiva y, en general, la realización de todas las operaciones o actividades permitidas a las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva. En particular, la Sociedad recoge los siguientes servicios en su programa de actividades:

- La gestión de Instituciones de Inversión Colectiva armonizadas.



CLASE 8.^a



OM6584501

- La gestión de Instituciones de Inversión Colectiva no armonizadas (salvo las Instituciones de Inversión Colectiva subordinadas de Inversión Libre).
- La Comercialización de acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva (salvo las Instituciones de Inversión Colectiva subordinadas de Inversión Libre).
- El asesoramiento sobre inversiones.
- La gestión discrecional e individualizada de carteras de inversiones, incluidas las pertenecientes a Fondos de Pensiones.

Con fecha 23 de junio de 2015, el Consejo de Administración de la Sociedad acordó modificar su domicilio social de Paseo de la Castellana, 81, Madrid a Ciudad BBVA, calle Azul 4, Madrid.

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad gestionaba 169 Fondos de Inversión, dos Fondos de Inversión ETF (Exchange Traded Fund), una Sociedad de Inversión Inmobiliaria, un Fondo de Capital Riesgo y 358 Sociedades de Inversión de Capital Variable (193 Fondos de Inversión, dos Fondos de Inversión ETF (Exchange Traded Fund), una Sociedad de Inversión Inmobiliaria, un Fondo de Capital Riesgo y 335 Sociedades de Inversión de Capital Variable al 31 de diciembre de 2014). Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad gestionaba el fondo Equity Arbitrage Master Fund, parte del patrimonio de BBVA Durbana Internacional Fund, BBVA Global Funds, BBVA SICAV SIF y BBVA Nova SICAV, domiciliados en Luxemburgo (véanse Nota 25 y Anexo).

La Sociedad está integrada en el Grupo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (en adelante, el "Grupo" o "Grupo BBVA") cuya sociedad dominante es Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., con domicilio social en Bilbao, siendo esta sociedad la que formula cuentas anuales consolidadas y la sociedad dominante última del Grupo BBVA. Las cuentas anuales consolidadas del Grupo BBVA correspondientes al ejercicio 2015 han sido formuladas por los Administradores en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el 2 de febrero de 2016 y aprobadas por su Junta General de Accionistas el 11 de marzo de 2016. Por su parte, las cuentas anuales consolidadas del Grupo BBVA correspondientes al ejercicio 2014 fueron formuladas por los Administradores en la reunión de su Consejo de Administración celebrada el 3 de febrero de 2015 y aprobadas por su Junta General de Accionistas el 13 de marzo de 2015.

Las acciones de la Sociedad pertenecen a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. y a Cidessa Uno, S.L. (véase Nota 15), ambas entidades pertenecientes al Grupo BBVA.

Una gran parte de los patrimonios que integran las entidades gestionadas por la Sociedad se capta a través de la red del Grupo BBVA al que pertenece la Sociedad (véase Nota 21). Por este concepto la Sociedad cede las correspondientes comisiones (véase Nota 26).

b) Bases de presentación de las cuentas anuales

b.1) Marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad

Las cuentas anuales de la Sociedad, que se han preparado a partir de sus registros contables, han sido formuladas de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en:

- a) El Código de Comercio y la restante legislación mercantil.
- b) La Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y otras normas de obligado cumplimiento aprobadas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores y, en lo no previsto en éstas, la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, del Banco de España, el Plan



CLASE 8.^a
AFIANZAMIENTO



0M6584502

General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1.514/2007 y sus adaptaciones sectoriales y las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas como Reglamentos de la Comisión Europea en vigor, siempre que no sean contrarias a las normas anteriores

- c) Las normas de obligado cumplimiento aprobadas por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en desarrollo del Plan General de Contabilidad y sus normas complementarias.
- d) El resto de la normativa contable española que resulte de aplicación.

b.2) 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 y, en particular, con los principios y criterios contables en él contenidos, 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 y de los flujos de efectivo que se han generado durante el ejercicio anual terminado en esa fecha.

Estas cuentas anuales, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad en la reunión de su Consejo de Administración celebrado el día 30 de marzo de 2016, se someterán a aprobación por la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin modificación alguna. Por su parte, las cuentas anuales del ejercicio 2014 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad celebrada el 23 de junio de 2015.

b.3) Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, los Administradores han formulado estas cuentas anuales teniendo en consideración la totalidad de los principios y normas contables de aplicación obligatoria que tienen un efecto significativo en dichas cuentas anuales. No existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado aplicarse.

b.4) Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

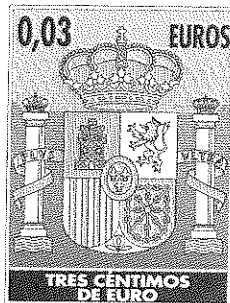
Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales. Los principales principios y políticas contables y criterios de valoración se indican en la Nota 2.

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad para valorar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a:

- La vida útil y el posible deterioro de valor de los activos materiales e intangibles (véanse Notas 2.h y 2.i)
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (véase Nota 2.c)
- El cálculo de las provisiones (véase Nota 2.m)
- Las hipótesis asumidas en las coberturas de los compromisos por pensiones y otras retribuciones post-empleo (véase Notas 2.o y 2.r)



CLASE 8.ª



OM6584503

A pesar de que estas estimaciones se han realizado en función de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2015, pudiera ser que acontecimientos que, en su caso, tengan lugar en el futuro obliguen a modificar dichas estimaciones (al alza o a la baja) en próximos ejercicios, lo que se haría conforme a lo establecido en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma prospectiva.

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, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagrupada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Corrección de errores

En la elaboración de estas cuentas anuales no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2014.

f) 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.

g) Fondo de Garantía de Inversiones

En virtud de las normas contenidas en el Real Decreto 948/2001 de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores, es preceptivo que la Sociedad se adhiera al Fondo de Garantía de Inversiones. Este fondo se creó como un patrimonio separado sin personalidad jurídica propia, cuya representación y gestión se encomendó a una Sociedad Gestora en los términos previstos en el Real Decreto (Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones, S.A.).

Con fecha 25 de febrero de 2015, la Sociedad suscribió 196 acciones de un euro de valor nominal cada una, por un importe de 196 euros, de la Sociedad Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones con lo que, desde dicha fecha, la Sociedad pasó a tener un total de 800 acciones de un euro de valor nominal, por importe de 800 euros. Posteriormente, la Sociedad Gestora del Fondo General de Garantía de Inversiones procedió al canje en la proporción de una acción nueva por cada doscientas preexistentes, con sustitución de las acciones existentes de un euro de valor nominal por nuevas acciones de doscientos euros de valor nominal.

Con todo lo anterior, al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad es titular de 4 acciones de doscientos euros de valor nominal cada una (604 acciones de un euro de valor nominal cada una al 31 de diciembre de 2014) de la Sociedad Gestora del Fondo de Garantía de Inversiones (véase Nota 6).



CLASE 8.^a



OM6584504

El gasto incurrido por las contribuciones realizadas al Fondo de Garantía de Inversiones en los ejercicios 2015 y 2014 ha ascendido a 20.000,00 euros, en ambos ejercicios, que figura registrado en el capítulo "Otras cargas de explotación" de las cuentas de pérdidas y ganancias de dichos ejercicios (véase Nota 6).

h) Recursos propios mínimos y coeficiente de inversión

De acuerdo con el artículo 100.1 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, los recursos propios de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva han de ser, como mínimo, igual a la mayor de las siguientes cantidades:

a) Un capital social y unos recursos propios adicionales conforme a lo siguiente:

- Un capital social mínimo íntegramente desembolsado de 125.000 euros para las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y 300.000 euros para las sociedades de inversión autogestionadas, sin perjuicio de lo dispuesto en los artículos 80.2 y 92.2 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio.
- Adicionalmente, este capital social mínimo deberá de ser incrementado en una proporción del 0,02% del valor efectivo del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva y las entidades reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, que administren y/o gestionen, incluidas las carteras cuya gestión haya delegado, pero no las carteras que esté administrando y/o gestionando por delegación, en la parte que dicho patrimonio exceda de 250 millones de euros. En ningún caso la suma exigible del capital inicial y de la cantidad adicional deberá sobrepasar los 10 millones de euros.

La cuantía adicional de recursos propios a la que se refiere el párrafo anterior podrá ser cubierta hasta en un 50%, con una garantía por el mismo importe de una entidad de crédito o de una entidad aseguradora. La entidad de crédito o aseguradora deberá tener su domicilio social en un Estado miembro de la Unión Europea, o bien en un tercer país, siempre que esté sometida a unas normas prudenciales que, a juicio de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sean equivalentes a las establecidas en el Derecho de la Unión Europea.

- A fin de cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad profesional en relación con las actividades que puedan realizar las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva que gestionen Instituciones de Inversión Colectiva distintas a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009, o Entidades de Capital Riesgo y Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado, estas deberán o bien:

- i) Disponer de recursos propios adicionales que sean adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la responsabilidad en caso de negligencia profesional.

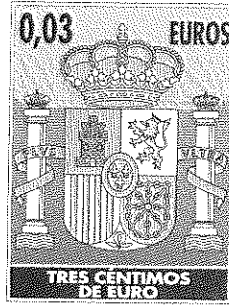
Se entenderá por recursos propios adicionales adecuados para cubrir los posibles riesgos derivados de la anterior responsabilidad el 0,01% del patrimonio gestionado de las Instituciones de Inversión Colectiva distintas a las autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio de 2009.

- ii) O suscribir un seguro de responsabilidad civil profesional para hacer frente a la responsabilidad por negligencia profesional.

Para calcular los recursos propios exigibles a que se refieren los párrafos anteriores, se deducirán del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas, Entidades de Capital Riesgo y Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado, el correspondiente a inversiones de éstas en



CLASE 8.ª



0M6584505

otras instituciones o Entidades de Capital Riesgo o Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado que estén a su vez gestionadas por la misma Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva.

- b) El 25 por ciento del importe de los gastos de estructura cargados a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio precedente.

Al 31 de diciembre de 2015, los recursos propios de la Sociedad excedían del importe requerido por la normativa vigente.

El artículo 102 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio) establece que los recursos propios mínimos exigibles (de acuerdo con el artículo 100.1.a) de dicho Reglamento), se invertirán en activos líquidos o fácilmente convertibles en efectivo a corto plazo y no incluirán posiciones especulativas. Entre dichos activos se podrán encontrar, los señalados en el artículo 30.1.a) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, los depósitos en entidades de crédito, las cuentas a la vista y las acciones o participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva, incluidas las que gestionen, siempre que tales Instituciones de Inversión Colectiva cumplan lo previsto en el artículo 48.1.c) y d), salvo la prohibición de invertir más de un 10% del patrimonio de la Institución de Inversión Colectiva en acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva. El resto de los recursos propios podrán estar invertidos en cualquier activo adecuado para el cumplimiento de su fin social, entre los que se encontrarán las instituciones previstas en este reglamento, las Entidades de Capital Riesgo y Entidades de Inversión Colectiva de Tipo Cerrado siempre que la inversión se realice con carácter de permanencia. Al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad cumplía con este requisito legal.

Asimismo, el artículo 104 del mencionado reglamento establece que las inversiones de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva no podrán superar el 25% de sus recursos propios en valores emitidos o avalados por una misma entidad o entidades pertenecientes al mismo grupo económico. Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad cumplía con este requisito legal.

i) Hechos posteriores

Con posterioridad al cierre del ejercicio 2015 no se ha producido ningún otro hecho significativo no descrito en las restantes notas de esta memoria.

2. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2015 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración, de acuerdo con lo establecido en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

a) Participaciones

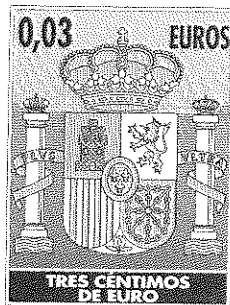
La Sociedad sigue el criterio de clasificar sus valores mobiliarios teniendo en cuenta que forma parte del Grupo BBVA y no desde la perspectiva de una sociedad independiente. En consecuencia, se consideran empresas del grupo aquellas que tienen esta consideración a nivel Grupo BBVA, aunque a nivel individual su participación no sea indicativa de ello. Estas participaciones son de carácter estratégico para dicho Grupo y se espera mantenerlas en el largo plazo, con independencia de posibles reasignaciones de las mismas entre las diversas sociedades instrumentales del Grupo BBVA o posibles ventas que reduzcan, temporal o permanentemente, el porcentaje de participación en las mismas.

En la Nota 8 de esta memoria se facilita información sobre la participación en este tipo de sociedades.



CLASE 8.ª

CONTABILIDAD



0M6584506

Las participaciones en entidades del grupo, multigrupo y asociadas se presentan en estas cuentas anuales registradas en el capítulo "Participaciones" del balance y valoradas a su coste de adquisición, neto de los deterioros que, en su caso, pudiesen haber sufrido dichas participaciones.

Cuando, de acuerdo a lo dispuesto en la Circular 7/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de 26 de noviembre, existen evidencias de deterioro de estas participaciones, el importe de dicho deterioro se estima como la diferencia negativa entre su importe recuperable (calculado como el mayor importe entre el valor razonable de la participación menos los costes necesarios para su venta, o su valor en uso, definido éste como el valor actual de los flujos de efectivo que se esperan recibir de la participación en forma de dividendos y los correspondientes a su enajenación o disposición por otros medios) y su valor contable. Salvo mejor evidencia del importe recuperable de las inversiones, en la estimación del deterioro de estas clases de activos se tomará en consideración el patrimonio neto de la entidad participada (consolidado, en su caso), corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración. Las pérdidas por deterioro sobre estas participaciones se registran con cargo al capítulo "Pérdidas por deterioro de activos financieros (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias. La reversión del deterioro tendrá como límite el valor en libros de la inversión que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro del valor.

b) Clasificación de los activos y pasivos financieros

i. Clasificación de los activos financieros

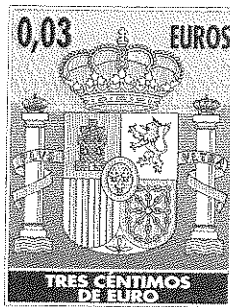
Los activos financieros se presentan agrupados en el balance dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como "Activos no corrientes en venta", o correspondan a "Tesorería", que se muestran de forma independiente. Las categorías en las que se clasifican los activos financieros, a efectos de su valoración, son "Activos Financieros Disponibles para la Venta" e "Inversión Crediticia".

Los activos financieros se desglosan, en función de su presentación, en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: saldos en efectivo y saldos deudores con disponibilidad inmediata en el Banco de España y otros bancos centrales.
- Crédito a intermediarios financieros: créditos de cualquier naturaleza a nombre de intermediarios financieros, salvo los instrumentados por algún procedimiento que los haga negociables. La totalidad de estos activos, que corresponden básicamente a cuentas a la vista y a plazo, a adquisiciones temporales de activos y a comisiones pendientes de cobro, se incluyen, a efectos de su valoración, en la cartera de "Inversión crediticia".
- Otros instrumentos de capital: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas o participación en fondos y sociedades de inversión colectiva, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor, salvo que se trate de participaciones en entidades dependientes, multigrupo y asociadas. A efectos de su valoración, la totalidad de estos activos se incluyen en la cartera de "Activos Financieros Disponibles para la Venta".
- 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. A efectos de su valoración, la totalidad de estos activos se incluyen en la cartera de "Activos Financieros Disponibles para la Venta".



CLASE 8.^a
COMERCIO



0M6584507

ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se presentan agrupados en el balance dentro de las diferentes categorías en las que se clasifican a efectos de su gestión y valoración, salvo que se deban presentar, en su caso, como "Pasivos asociados con activos no corrientes en venta", que se muestran de forma independiente. La totalidad de los pasivos financieros de la Sociedad se clasifican, a efectos de su valoración, como "Pasivos financieros a coste amortizado".

Los pasivos financieros se incluyen, en función de su presentación, en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas con intermediarios financieros: saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a intermediarios financieros, tales como préstamos y créditos recibidos, comisiones pendientes de pago y acreedores por operaciones de valores, excepto los instrumentados en valores negociables.
- Deudas con particulares: recoge los saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a particulares, tales como los préstamos y créditos recibidos, remuneraciones pendientes de pago, acreedores con empresas del grupo y otros acreedores, excepto los instrumentados en valores negociables.

c) Valoración y registro de resultados de los activos y pasivos financieros

Generalmente, los activos y pasivos financieros se registran, inicialmente, por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción. Dicho importe se ajustará por los costes de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición del activo financiero o a la emisión del pasivo financiero, excepto para los instrumentos financieros que se incluyan, en su caso, en la categoría de valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. Posteriormente, y con ocasión de cada cierre contable, se procede a valorarlos de acuerdo con los siguientes criterios:

i. Valoración de los activos financieros

Los "Activos financieros disponibles para la venta" se valoran a su "valor razonable", sin deducir ningún coste de transacción en que pueda incurrirse en su venta o cualquier otra forma de disposición.

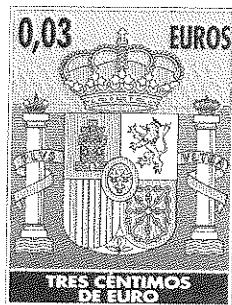
Se entiende por "valor razonable" de un instrumento financiero, en una fecha dada, el importe por el que podría ser comprado o vendido en esa fecha entre dos partes interesadas, en condiciones de independencia mutua y debidamente informadas en la materia. El valor razonable se determinará sin deducir los costes de transacción en los que pudiera incurrirse en la enajenación. La referencia más objetiva y habitual del valor razonable de un instrumento financiero es el precio que se pagaría por él en un mercado organizado, transparente y profundo ("precio de cotización" o "precio de mercado").

Cuando no existe precio de mercado para un determinado instrumento financiero para estimar su valor razonable, se recurre al establecido en transacciones recientes de instrumentos análogos y, en su defecto, a modelos de valoración suficientemente contrastados por la comunidad financiera internacional; teniéndose en consideración las peculiaridades específicas del instrumento a valorar y, muy especialmente, los distintos tipos de riesgos que el instrumento lleva asociados. No obstante lo anterior, las propias limitaciones de los modelos de valoración desarrollados y las posibles inexactitudes en las asunciones exigidas por estos modelos, pueden dar lugar a que el valor razonable así estimado de un instrumento financiero no coincida exactamente con el precio al que el instrumento podría ser comprado o vendido en la fecha de su valoración.



CLASE 8.ª

VALORACIÓN



0M6584508

Las participaciones en el capital de otras entidades cuyo valor razonable no pueda determinarse de forma suficientemente objetiva se mantienen, en su caso, a su coste de adquisición; corregido, en su caso, por las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Las "Inversiones crediticias" se valoran a su "coste amortizado", utilizándose en su determinación el método del "tipo de interés efectivo". Por "coste amortizado" se entiende el coste de adquisición de un activo o pasivo financiero corregido (en más o en menos, según sea el caso) por los reembolsos de principal y la parte imputada sistemáticamente a las cuentas de pérdidas y ganancias de la diferencia entre el coste inicial y el correspondiente valor de reembolso al vencimiento. En el caso de los activos financieros, el coste amortizado incluye, además, las correcciones a su valor motivadas, en su caso, por el deterioro que hayan experimentado.

En el caso de las Instituciones de Inversión Colectiva, incluidas las de Inversión Libre, el valor razonable del activo se calcula sobre la base del valor liquidativo de la Institución de Inversión Colectiva, proporcionado y hecho público por su sociedad gestora.

En el caso de entidades de capital-riesgo, el valor razonable del activo 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.

El "tipo de interés efectivo" es el tipo de actualización que iguala exactamente el valor inicial de un instrumento financiero a la totalidad de sus flujos de efectivo estimados por todos los conceptos a lo largo de su vida remanente. Para los instrumentos financieros a tipo de interés fijo, el tipo de interés efectivo coincide con el tipo de interés contractual establecido en el momento de su adquisición más, en su caso, las comisiones que, por su naturaleza, sean asimilables a un tipo de interés. En los instrumentos financieros a tipos de interés variable, el tipo de interés efectivo coincide, en su caso, con la tasa de rendimiento vigente por todos los conceptos hasta la primera revisión del tipo de interés de referencia que vaya a tener lugar.

Los importes por los que figuran registrados los activos financieros representan, en todos los aspectos significativos, el máximo nivel de exposición al riesgo de crédito de la Sociedad en cada fecha de presentación de los estados financieros.

ii. Valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se valoran, generalmente, a su coste amortizado, tal y como éste ha sido definido anteriormente.

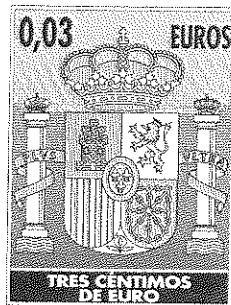
iii. Técnicas de valoración

La técnica de valoración aplicada por la Sociedad en la valoración de sus instrumentos financieros valorados a valor razonable es la correspondiente a la utilización de cotizaciones publicadas en mercados activos, salvo en el caso de las acciones del FOGAIN, que se mantienen a su coste de adquisición (véase apartado i. anterior). Esta técnica de valoración se utiliza tanto para valores representativos de deuda pública y privada, como para instrumentos de patrimonio. En el caso de participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva se utiliza el valor liquidativo.



CLASE 8.^a

ADMINISTRACIÓN



0M6584509

iv. Registro de resultados

Como norma general, las variaciones en el valor razonable de los activos y pasivos financieros se registran con contrapartida en la cuenta de pérdidas y ganancias; diferenciándose entre las que tienen su origen en el devengo de intereses o dividendos (que se registran en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados", "Intereses y cargas asimiladas" y "Rendimientos de instrumentos de capital", en su caso, según proceda); las originadas por el deterioro en la calidad crediticia de los activos y las que correspondan a otras causas, que se registran, por su importe neto, en el capítulo "Resultados de operaciones financieras (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en "Activos financieros disponibles para la venta" se registran transitoriamente, netas de su correspondiente efecto fiscal, en el patrimonio neto como "Ajustes por valoración"; salvo que procedan de diferencias de cambio con origen en activos financieros monetarios que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias. Las partidas cargadas o abonadas en el epígrafe "Ajustes por valoración" permanecen formando parte del patrimonio neto de la Sociedad hasta que se produce la baja en el balance del activo en el que tienen su origen; en cuyo momento se cancelan contra la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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 (bien sea con la intención de cancelarlos, bien con la intención de recolocarlos de nuevo).

e) Compensaciones de saldos

Se compensan entre sí y, consecuentemente, se presentan en el balance por su importe neto - los saldos deudores y acreedores con origen en transacciones que, contractualmente o por imperativo de una norma legal, contemplan la posibilidad de compensación y se tiene la intención de liquidarlos por su importe neto o de realizar el activo y proceder al pago del pasivo de forma simultánea y en los que una de las partes contratantes sea una entidad financiera.

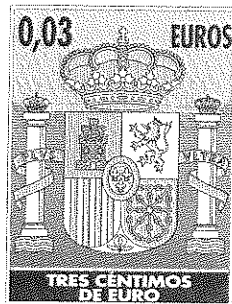
f) Deterioro del valor de los activos financieros

i Definición

Un activo financiero se considera deteriorado (y, consecuentemente, se corrige su valor en libros para reflejar el efecto de su deterioro) cuando existe una evidencia objetiva de que se han producido eventos que dan lugar a:

- En el caso de instrumentos de deuda (créditos y valores representativos de deuda), un impacto negativo en los flujos de efectivo futuros que se estimaron en el momento de formalizarse la transacción.
- En el caso de instrumentos de capital, que no pueda recuperarse íntegramente su valor en libros.

Como criterio general, la corrección del valor en libros de los instrumentos financieros por causa de su deterioro se efectúa con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que tal deterioro se manifiesta y las recuperaciones de las pérdidas por deterioro, previamente registradas, en caso de



OM6584510

CLASE 8.ª

MAYOR VALOR

producirse, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que el deterioro deja de existir o se reduce.

ii. Instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado

El importe de las pérdidas por deterioro experimentadas por estos instrumentos coincide con la diferencia negativa entre sus respectivos valores en libros y los valores actuales de sus flujos de efectivo futuros previstos y se presentan minorando los saldos de los activos que corrigen.

El proceso de evaluación de las posibles pérdidas por deterioro de estos activos se lleva a cabo individualmente para todos los instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado. El conjunto de las coberturas existentes en todo momento es la suma de las correspondientes a las pérdidas por operaciones específicas.

El reconocimiento en la cuenta de pérdidas y ganancias del devengo de intereses se interrumpirá para todos los instrumentos de deuda calificados individualmente como deteriorados por tener importes vencidos con una antigüedad superior a 3 meses.

iii. Instrumentos financieros disponibles para la venta

La pérdida por deterioro de estos instrumentos financieros equivale a la diferencia positiva entre su coste de adquisición (neto de cualquier amortización de principal, en el caso de instrumentos de deuda) y su valor razonable; una vez deducida cualquier pérdida por deterioro previamente reconocida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando existe una evidencia objetiva de que las diferencias negativas surgidas en la valoración de estos activos tienen su origen en un deterioro de los mismos, dejan de presentarse en el capítulo de patrimonio "Ajustes por valoración" y se registran, por todo el importe acumulado hasta entonces, en la cuenta de pérdidas y ganancias. De recuperarse posteriormente la totalidad o parte de las pérdidas por deterioro, su importe se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en que se produce la recuperación (en "Ajustes por valoración" del balance, en el caso de instrumentos de capital).

iv. Instrumentos de capital valorados al coste

Las pérdidas por deterioro de estos instrumentos equivalen a la diferencia positiva entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta, y el valor actual de los flujos de caja futuros esperados. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se tomaría en consideración el patrimonio neto de la entidad participada (consolidado, en su caso) corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de valoración.

Las pérdidas por deterioro se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en el que se manifiestan, minorando directamente el coste del instrumento. Estas pérdidas sólo pueden recuperarse posteriormente en el caso de venta de los activos.

g) Adquisición y cesión temporal de activos

Las compras (ventas) de instrumentos financieros con el compromiso de su retrocesión no opcional a un precio determinado (también denominados "repos") se registran, en su caso, en el balance como una financiación concedida (recibida) en función de la naturaleza del correspondiente deudor (acreedor) en los epígrafes "Crédito a intermediarios financieros" o "Crédito a particulares" ("Deudas con intermediarios financieros" o "Deudas con particulares").



CLASE 8.ª



0M6584511

Las diferencias entre los precios de compra y venta se registra como intereses financieros durante la vida del contrato.

h) Activos materiales

Incluye el importe del mobiliario, instalaciones y equipos para procesos de información propiedad de la Sociedad; que, dados sus destinos, se clasifican como "inmovilizado material de uso propio".

Dicho inmovilizado (que incluye, básicamente, los activos materiales a los que se prevé darles un uso continuado y propio) se presenta a su coste de adquisición, menos su correspondiente amortización acumulada y, si procede, las pérdidas estimadas que resultan de comparar el valor neto de cada partida con su correspondiente importe recuperable.

La amortización se calcula, aplicando el método lineal, sobre el coste de adquisición de los activos menos su valor residual.

Las dotaciones de los ejercicios 2015 y 2014, en concepto de amortización de los activos materiales, se registran con contrapartida en el epígrafe "Amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 9) y equivalen a los porcentajes de amortización siguientes, determinados en función de los años de la vida útil estimada, como promedio, de los diferentes elementos:

	Porcentaje Anual
Mobiliario, instalaciones y otros	10%
Equipos para procesos de información	25%

Con ocasión de cada cierre contable, se analiza si existen indicios de que el valor neto de los elementos de su activo material excede de su correspondiente importe recuperable; en cuyo caso, se reduce el valor en libros del activo de que se trate hasta su importe recuperable y se ajustarán los cargos futuros en concepto de amortización en proporción a su valor en libros ajustado y a su nueva vida útil remanente, en el caso de ser necesaria una reestimación de la misma.

De forma similar, cuando existen indicios de que se ha recuperado el valor de un activo material, la Sociedad registra la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en periodos anteriores y ajusta, en consecuencia, los cargos futuros en concepto de amortización. En ningún caso, la reversión de la pérdida por deterioro de un activo puede suponer el incremento de su valor en libros por encima de aquél que tendría si no se hubieran reconocido pérdidas por deterioro en ejercicios anteriores.

La Sociedad reconoce contablemente cualquier pérdida que haya podido producirse en el valor registrado de activos materiales con origen en su deterioro, utilizando el epígrafe "Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) – Activos materiales" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Asimismo, al menos al final del ejercicio se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y método de amortización de los elementos del inmovilizado material de uso propio, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, en caso de producirse, se ajustarán mediante la correspondiente corrección del cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización en virtud de la nuevas vidas útiles.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los activos materiales de uso propio se cargan a los resultados del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que



CLASE 8.ª



OM6584512

contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad no tenía activos adquiridos ni cedidos en régimen de arrendamiento financiero ni activos clasificados como inversiones inmobiliarias.

i) Activos intangibles

Son activos no monetarios e identificables (susceptibles de ser separados de otros activos), aunque sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o que han sido desarrollados por la Sociedad. Solo se reconocen contablemente aquellos activos intangibles cuyo coste puede estimarse de manera fiable y de los que la Sociedad estima probable obtener beneficios económicos en el futuro.

Los activos intangibles se reconocen, inicialmente, por su coste de adquisición o producción y, posteriormente, se valoran a su coste menos, según proceda, su correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Pueden ser de "vida útil indefinida" cuando, sobre la base de los análisis realizados de todos los factores relevantes, se concluye que no existe un límite previsible del período durante el cual se espera que generarán flujos de efectivo netos a favor de la Sociedad o de "vida útil definida", en los restantes casos.

En los activos intangible de vida útil definida, al menos al final del ejercicio se procede a revisar la vida útil estimada, el valor residual y método de amortización de los elementos del inmovilizado inmaterial, de cara a detectar cambios significativos en los mismos que, de producirse, se ajustarán mediante la correspondiente corrección del cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias de ejercicios futuros de la dotación a su amortización en virtud de la nuevas vidas útiles.

Los activos intangibles de vida útil indefinida no se amortizan. Los activos intangibles con vida definida se amortizan en función de la misma, aplicando criterios contables similares a los adoptados para la amortización de los activos materiales (véase apartado h) anterior).

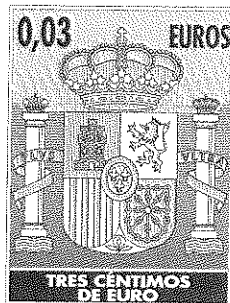
Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, la totalidad de los activos intangibles de la Sociedad (todos ellos con vida útil definida) corresponden a aplicaciones informáticas adquiridas a título oneroso. Estos activos intangibles se amortizan en función de su vida útil definida, aplicándose criterios similares a los adoptados para la amortización de los activos materiales. Los porcentajes anuales de amortización aplicados a las mencionadas aplicaciones informáticas son del 33 por 100.

Las dotaciones de los ejercicios 2015 y 2014 efectuadas con cargo a las cuentas de pérdidas y ganancias en concepto de amortización de activos intangibles se incluyen en el epígrafe "Amortización" de las cuentas de pérdidas y ganancias (véase Nota 10).

La Sociedad reconoce contablemente cualquier pérdida (o reversión) que haya podido producirse en el valor registrado de los activos intangibles con origen en su deterioro, utilizándose como contrapartida el epígrafe "Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) – Activos intangibles" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos y, en su caso, de las recuperaciones de las pérdidas por deterioro registradas en ejercicios anteriores, son similares a los aplicados para los activos materiales (véase apartado h) anterior). Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no había pérdidas por deterioro de activos intangibles.



CLASE 8.ª



OM6584513

j) Contabilización de las operaciones de arrendamiento

La totalidad de los arrendamientos existentes al 31 de diciembre de 2015 y 2014 son operativos. En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado y todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien permanecen sustancialmente en el arrendador.

k) Activos y pasivos fiscales

Los capítulos "Activos fiscales" y "Pasivos fiscales" del balance incluyen el importe de todos los activos y pasivos de naturaleza fiscal como consecuencia del Impuesto sobre Sociedades, diferenciando entre: "Corrientes" (importes a recuperar o a pagar por impuestos en los próximos doce meses) y "Diferidos" (importes de los impuestos a pagar o a recuperar en ejercicios futuros, incluidos, en su caso, los derivados de bases imponibles negativas o de créditos por deducciones o bonificaciones fiscales pendientes de compensar).

l) Resto de activos y pasivos

El capítulo "Resto de activos" recoge el importe de los activos no registrados en otras partidas, entre los que figuran las fianzas constituidos por la entidad en garantía de arrendamientos, los gastos anticipados y otros activos.

El capítulo "Resto de pasivos" recoge el importe de las obligaciones a pagar con naturaleza de pasivos financieros no incluidos en otras categorías, entre los que figuran los importes pendientes de pago a las Administraciones Públicas y a otros pasivos.

Ambos capítulos incluyen los saldos de todas las cuentas de periodificación, excepto las correspondientes a intereses devengados, que se recogen en los epígrafes en los que estén recogidos los instrumentos financieros que los generan.

m) Provisiones y contingencias

Las provisiones son obligaciones actuales, surgidas como consecuencia de sucesos pasados, que están claramente especificadas en cuanto a su naturaleza a la fecha a la que se refieren los estados financieros, pero resultan indeterminadas en cuanto a su importe o momento de cancelación, a cuyo vencimiento, y para cancelarlas, se espera desprenderse de recursos que incorporen beneficios económicos.

Los pasivos contingentes son obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad. Incluye las obligaciones actuales cuya cancelación no es probable que origine una disminución de recursos que incorporen beneficios económicos o cuyo importe no pueda ser cuantificado con la suficiente fiabilidad.

Los activos contingentes son activos posibles surgidos como consecuencia de sucesos pasados, cuya existencia está condicionada y debe confirmarse cuando ocurran, o no, eventos que están fuera de control de la Sociedad. Los activos contingentes no se reconocen en el balance ni en la cuenta de pérdidas y ganancias pero se informa de ellos en la memoria siempre y cuando sea probable el aumento de recursos que incorporen beneficios económicos por esta causa.

Las cuentas anuales recogen aquellas provisiones significativas con respecto a las que se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos



CLASE 8.ª



0M6584514

contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que, en caso de existir, se informa sobre ellos en la memoria.

Las provisiones (que se cuantifican teniendo en consideración la mejor información disponible sobre las consecuencias del suceso en el que traen su causa y son reestimadas con ocasión de cada cierre contable) se utilizan para afrontar las obligaciones específicas para las que fueron originalmente reconocidas; procediéndose a su reversión, total o parcial, cuando dichas obligaciones dejan de existir o disminuyen.

n) Instrumentos de patrimonio

Un instrumento de patrimonio representa una participación residual en el patrimonio de la Sociedad, una vez deducidos todos sus pasivos. Los instrumentos de capital emitidos por la Sociedad se registran en el patrimonio neto por el importe recibido, neto de los gastos de emisión.

o) Remuneraciones al personal basadas en instrumentos de capital

Las remuneraciones a liquidar en otros activos (instrumentos de patrimonio de la entidad dominante o instrumentos de patrimonio de otra entidad perteneciente al mismo grupo), concedidas por el Grupo BBVA a los empleados de la Sociedad y derivadas de los servicios prestados por dichos empleados, cuando dichos instrumentos se entregan una vez terminado un período específico de servicios, debe reconocerse como un gasto por los servicios recibidos y la correspondiente deuda contraída, a medida que los empleados presten los servicios durante dicho período. La Sociedad valorará los servicios recibidos de sus empleados y la deuda contraída por el valor razonable, utilizando un método adecuado de valoración de instrumentos de capital. Los cambios en el valor de la deuda, entre la fecha de concesión y la de liquidación, se registrarán en la cuenta de pérdidas y ganancias del período que se produzcan.

p) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

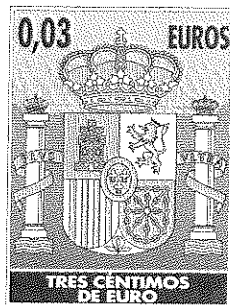
i. Ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilados

Con carácter general, los ingresos y gastos por intereses y conceptos asimilables a ellos se reconocen contablemente en los capítulos "Intereses y rendimientos asimilados" e "Intereses y cargas asimiladas" de la cuenta de pérdidas y ganancias, respectivamente, en función de su período de devengo, por aplicación del método de interés efectivo. Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el capítulo "Rendimientos de instrumentos de capital" de la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad. Los importes correspondientes a intereses y dividendos devengados con anterioridad a la fecha de adquisición, no se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias, cancelándose el activo correspondiente cuando se cobre.

ii. Comisiones, honorarios y conceptos asimilados

Los ingresos y gastos en concepto de comisiones y honorarios asimilados se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias con criterios distintos según sea su naturaleza. Los más significativos son:

- Las comisiones procedentes de la actividad de gestión y administración de Instituciones de Inversión Colectiva y entidades de capital riesgo, de gestión discrecional de carteras de clientes y de servicios



OM6584515

CLASE 8.ª

ANEXO 8.ª

de asesoramiento y administración, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 25). En la medida en que tienen su origen en servicios que se prolongan a lo largo del tiempo, éstas se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el periodo de ejecución de dichos servicios.

Algunas de las comisiones procedentes de la gestión y administración de Instituciones de Inversión Colectiva son variables, en la medida en que el importe devengado depende del rendimiento de la inversión gestionada. En estos casos la Sociedad revisa, y si es preciso modifica, los ingresos reconocidos por dichas comisiones, cuando en un momento posterior al reconocimiento exista la posibilidad de retrocesión, si el rendimiento en ese periodo posterior se reduce.

- Las comisiones satisfechas en concepto de comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva desarrollada por terceros, que se incluyen en el epígrafe "Comisiones satisfechas" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 26). En la medida en que dichas comisiones tienen su origen en servicios que se prolongan a lo largo del tiempo, éstas se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el periodo de ejecución de dichos servicios
- Las comisiones percibidas por las suscripciones y reembolsos de Instituciones de Inversión Colectiva, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 25). En la medida en que dichas comisiones responden a servicios que se ejecutan en un acto singular, éstas se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias cuando se produce el acto que los origina.

iii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

q) Patrimonios gestionados

Los patrimonios gestionados por la Sociedad que son propiedad de terceros (Fondos de Inversión, Fondos de Inversión ETF – Exchange Traded Fund, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, Fondo de Capital Riesgo, Sociedades de Inversión de Capital Variable, Fondo Equity Arbitrage Master Fund, BBVA SICAV SIF, BBVA Nova SICAV, parte del patrimonio de BBVA Durbana Internacional Fund y de BBVA Global Funds y carteras discrecionales gestionadas) se incluyen en el epígrafe "Otras cuentas de orden" del balance. Las comisiones generadas por esta actividad se incluyen en el saldo del epígrafe "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 25). En la Nota 21 se facilita información sobre los patrimonios de terceros gestionados por la Sociedad.

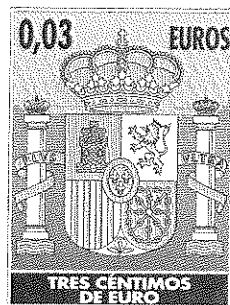
r) Compromisos por pensiones y otras retribuciones post-empleo

La Sociedad mantiene compromisos post-empleo de aportación definida, realizando contribuciones de carácter predeterminado a un Plan de Pensiones de Empleo, sin tener obligación legal ni efectiva de realizar contribuciones adicionales si la entidad separada no pudiera atender las retribuciones a los empleados relacionadas con los servicios prestados en el ejercicio corriente y en los anteriores. Adicionalmente, tiene contratadas pólizas con la aseguradora del Grupo que cubren anualmente los compromisos asumidos en caso de incapacidad permanente y fallecimiento de empleados en activo.

Los pagos realizados, durante los ejercicios 2015 y 2014, por estos conceptos han ascendido a 64.712,76 y 65.617,73 euros, respectivamente, y se incluyen en el epígrafe "Gastos de personal" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas (véanse Notas 22 y 28).



CLASE 8.^a
FISCAL



0M6584516

s) Indemnizaciones por despido

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad tiene la obligación de indemnizar a aquellos empleados con los que, bajo determinadas condiciones, rescinda sus relaciones laborales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2015, no existían razones que hicieran necesaria la contabilización de una provisión por este concepto a dicha fecha.

t) Impuesto sobre beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios del ejercicio viene determinado por el impuesto a pagar respecto al resultado fiscal de dicho ejercicio, una vez consideradas las variaciones, en su caso, producidas en dicho ejercicio en los activos y pasivos registrados derivadas de las diferencias temporarias, de los créditos por deducciones y bonificaciones fiscales y de bases imponibles negativas.

Existe una diferencia temporaria cuando existe una diferencia entre el valor en libros y la base fiscal de un elemento patrimonial. Se considera como base fiscal de un elemento patrimonial el importe atribuido al mismo a efectos fiscales. Una diferencia temporaria imponible es aquella que generará en el futuro la obligación para la Sociedad de realizar algún pago a la Administración correspondiente. Una diferencia temporaria deducible es aquella que generará para la Sociedad algún derecho de reembolso o un menor pago a realizar a la Administración correspondiente en el futuro.

Los créditos por deducciones y bonificaciones y los créditos por bases imponibles negativas son importes que, habiéndose producido o realizado la actividad u obtenido el resultado para generar su derecho, no se aplican fiscalmente en la declaración correspondiente hasta el cumplimiento de los condicionantes establecidos en la normativa tributaria para ello, considerándose probable por parte de la Sociedad su aplicación en ejercicios futuros.

Se consideran activos y pasivos por impuestos corrientes aquellos impuestos que se prevén recuperables o pagaderos de la Administración correspondiente en un plazo que no excede a los 12 meses desde la fecha de su registro. Por su parte, se consideran activos y pasivos por impuestos diferidos aquellos importes que se espera recuperar o pagar, respectivamente, de la Administración correspondiente en ejercicios futuros.

La Sociedad reconoce, en su caso, activos y pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles significativas.

No se registran ni activos ni pasivos con origen en impuestos diferidos cuando inicialmente se registre un elemento patrimonial, que no surja en una combinación de negocios y que en el momento de su registro no haya afectado ni al resultado contable ni al resultado fiscal.

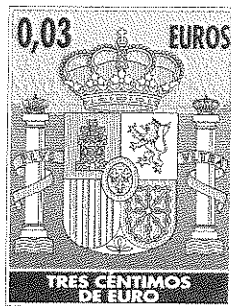
Anualmente, se revisan los impuestos diferidos registrados (tanto activos como pasivos) con objeto de comprobar que se mantienen vigentes, efectuándose las oportunas correcciones a los mismos de acuerdo con los resultados de los análisis realizados.

La Sociedad tributa en régimen de declaración consolidada en el Grupo Tributario del que es entidad dominante Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (véanse Notas 1 y 18).

El artículo 7 de la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica, establecía que la amortización contable del inmovilizado material e intangible correspondientes a los periodos impositivos que se iniciaran dentro de los años 2013 y 2014 para aquellas entidades o grupos de sociedades cuya cifra de negocios sea superior a 10 millones de euros, se deducirían en la base imponible hasta el 70 por



CLASE 8.ª



OM6584517

ciento de aquella que hubiera resultado fiscalmente deducible de no aplicarse el referido porcentaje, de acuerdo con los apartados 1 y 4 del artículo 11 de dicha Ley. La amortización contable que no resultase fiscalmente deducible en virtud de lo dispuesto en el mencionado artículo se deducirá de forma lineal durante un plazo de 10 años u opcionalmente durante la vida útil del elemento patrimonial, a partir del primer periodo impositivo que se inicie dentro del año 2015. En el ejercicio 2014, el Grupo BBVA, al que pertenece la Sociedad (véase Nota 1) presentaba una cifra de negocios superior a 10 millones de euros, por lo que la Sociedad debía acogerse a esta Ley (véase Nota 18).

u) Estados de cambios en el patrimonio neto

Los estados de cambios en el patrimonio neto muestran el total de las variaciones habidas en el patrimonio neto durante el ejercicio. Esta información se presenta desglosada a su vez en dos estados: los estados de ingresos y gastos reconocidos y los estados totales de cambios en el patrimonio neto. A continuación se explican las principales características de la información contenida en ambas partes de los estados:

i. Estados de ingresos y gastos reconocidos

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan los ingresos y gastos generados por la Sociedad como consecuencia de su actividad durante el ejercicio, distinguiendo aquellos registrados como resultados en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio y los otros ingresos y gastos registrados, de acuerdo con lo dispuesto en la normativa vigente, directamente en el patrimonio neto.

Por tanto, en estos estados se presentan:

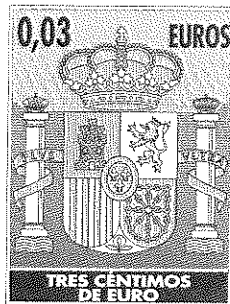
- El resultado del ejercicio.
- El importe neto de los ingresos y gastos reconocidos transitoriamente como ajustes por valoración en el patrimonio neto.
- El importe neto de los ingresos y gastos reconocidos definitivamente en el patrimonio neto, en su caso.
- El impuesto sobre beneficios devengado, en su caso, por los conceptos indicados en los dos apartados anteriores.
- El total de los ingresos y gastos reconocidos, calculados como la suma de las letras anteriores.

Las variaciones habidas en los ingresos y gastos reconocidos en el patrimonio neto como ajustes por valoración se desglosan en:

- Ganancias (pérdidas) por valoración: recoge el importe de los ingresos, netos de los gastos originados en el ejercicio, reconocido directamente en el patrimonio neto.
- Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias: recoge el importe de las ganancias o pérdidas por valoración reconocidas previamente en el patrimonio neto, aunque sea en el mismo ejercicio, que se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Otras reclasificaciones: recoge el importe de los trasposos realizados en el ejercicio entre partidas de ajustes por valoración conforme a los criterios establecidos en la normativa vigente.



CLASE 8.ª



0M6584518

Los importes de estas partidas se presentan por su importe bruto, mostrándose su correspondiente efecto impositivo, en su caso, en la rúbrica "Impuesto sobre beneficios" de los estados.

ii. Estados totales de cambios en el patrimonio neto

En esta parte de los estados de cambios en el patrimonio neto se presentan todos los cambios habidos en el patrimonio neto, incluidos los que tienen su origen en cambios en los criterios contables y en correcciones de errores, en su caso. Estos estados muestran, por tanto, una conciliación del valor en libros al comienzo y al final del ejercicio de todas las partidas que forman el patrimonio neto, agrupando los movimientos habidos en función de su naturaleza en las siguientes partidas:

- Ajustes por cambios en criterios contables y por errores: que incluye, en su caso, los cambios en el patrimonio neto que surgen como consecuencia de la reexpresión retroactiva de los saldos de los estados financieros con origen en cambios en los criterios contables o en la corrección de errores.
- Ingresos y gastos reconocidos en el ejercicio: recoge, de manera agregada, el total de las partidas registradas en los estados de ingresos y gastos reconocidos anteriormente indicadas.
- Otras variaciones del patrimonio neto: recoge el resto de partidas registradas en el patrimonio neto, como pueden ser distribución de resultados, operaciones con instrumentos de capital propios, pagos con instrumentos de capital, traspasos entre partida del patrimonio neto y cualquier otro incremento o disminución del patrimonio neto.

v) Estados de flujos de efectivo

En los estados de flujos de efectivo se utilizan las siguientes expresiones:

- Flujos de efectivo: entradas y salidas de dinero en efectivo y de sus equivalentes, entendiéndose por estos las inversiones a corto plazo de gran liquidez y bajo riesgo de alteraciones en su valor.
- Actividades de explotación: son aquellas que constituyen la principal fuente de los ingresos ordinarios de la entidad, así como otras actividades que no puedan ser clasificadas como de inversión o de financiación.
- Actividades de inversión: las de adquisición, enajenación y disposición por otros medios de activos a largo plazo y otras inversiones no incluidas en el efectivo y equivalentes de efectivo.
- Actividades de financiación: las que producen cambios en el tamaño y composición del patrimonio neto y de los préstamos tomados por parte de la entidad que no formen parte de las actividades de explotación.

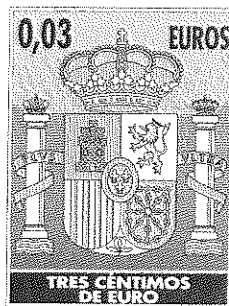
A efectos de la elaboración del estado de flujos de efectivo, se ha considerado como "efectivo y equivalentes de efectivo" el saldo mantenido en cuentas a la vista, que se encuentra registrado en el epígrafe "Inversiones crediticias – Crédito a intermediarios financieros" del activo del balance (véase Nota 7) y el saldo efectivo en caja, que se encuentra registrado en el capítulo "Tesorería" del activo de los balances adjuntos (véase Nota 5).

w) Transacciones en moneda extranjera

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



CLASE 8.ª



OM6584519

Los saldos denominados en moneda extranjera se han convertido a euros utilizando los tipos de cambio de cierre del Banco Central Europeo.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, por su importe neto, en el capítulo "Diferencias de cambio (neto)", de la cuenta de pérdidas y ganancias; a excepción de las diferencias de cambio producidas en instrumentos financieros clasificados a su valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, las cuales se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias sin diferenciarlas del resto de variaciones que pueda sufrir su valor razonable y las diferencias de cambio producidas en instrumentos clasificados como activos financieros disponibles para la venta que se reconocerán en patrimonio neto.

x) *Transacciones con vinculadas*

Se considerarán transacciones con partes vinculadas a todas aquellas que se produzcan entre la Sociedad y las entidades o personas que cumplan los requisitos establecidos en la Norma 54ª.1 de la Circular 7/2008, de 26 de noviembre.

La Sociedad realiza todas sus operaciones con empresas vinculadas a valores de mercado. Adicionalmente, los precios de transferencia se encuentran adecuadamente soportados, por lo que los Administradores de la Sociedad consideran que no existen riesgos significativos por este aspecto de los que puedan derivarse pasivos de consideración en el futuro (véase Nota 22).

3. Distribución de los resultados de la Sociedad

a) *Distribución de los resultados de la Sociedad*

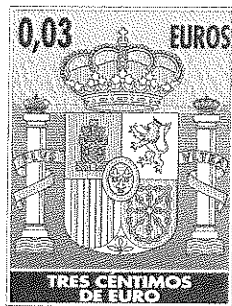
La propuesta de distribución de los resultados positivos correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014 fue aprobada por decisión de la Junta General de Accionistas el 23 de junio de 2015.

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2015, que el Consejo de Administración presentará para su aprobación a la Junta General de Accionistas, es la siguiente (se presenta junto con la correspondiente al ejercicio 2014):

	Euros	
	2015	2014
Base de distribución:		
Beneficio neto del ejercicio	38.574.534,29	34.679.673,73
Distribución:		
Dividendos	-	34.679.673,73
Reserva voluntaria	38.574.534,29	-
	38.574.534,29	34.679.673,73

b) *Beneficio por acción*

i. *Beneficio básico por acción*



0M6584520

CLASE 8.ª
CORRESPONDENCIA

El beneficio básico por acción se determina dividiendo el resultado neto de la Sociedad en un período entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante dicho período, excluido el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

De acuerdo con ello:

	Euros	
	2015	2014
Resultado neto del ejercicio	38.574.534,29	34.679.673,73
Número medio ponderado de acciones en circulación (Nota 15)	356.000	356.000
Conversión asumida de deuda convertible	-	-
<i>Número ajustado de acciones</i>	<i>356.000</i>	<i>356.000</i>
Beneficio básico por acción (euros)	108,36	97,41

ii. Beneficio diluido por acción

El beneficio por acción diluido se calcula como el cociente entre el resultado neto del período atribuible a los accionistas ordinarios ajustados por el efecto atribuible a las acciones ordinarias potenciales con efecto dilusivo y el número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el período, ajustado por el promedio ponderado de las acciones ordinarias que serían emitidas si se convirtieran todas las acciones ordinarias potenciales en acciones ordinarias de la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, no existían acciones con efecto dilusivo.

4. Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración de la Sociedad y a la Alta Dirección

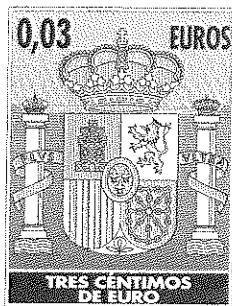
Al 31 de diciembre de 2015, el Consejo de Administración de la Sociedad estaba formado por cuatro miembros (tres hombres y una mujer), asumiendo las funciones de Alta Dirección 3 personas (todas de género masculino) que son empleados de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

Al 31 de diciembre de 2014, el Consejo de Administración de la Sociedad estaba formado por cinco miembros (tres hombres y dos mujeres), asumiendo las funciones de Alta Dirección 3 personas (todas de género masculino) que son empleados de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.

Los miembros del Consejo de Administración no han percibido ninguna retribución durante los ejercicios 2015 y 2014. Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no existían anticipos o préstamos concedidos, ni obligaciones contraídas en materia de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración.

Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores

Al cierre del ejercicio 2015, los Administradores de la Sociedad no han comunicado al Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que ellos o personas vinculadas a ellos pudieran tener con el interés de la Sociedad.



OM6584521

CLASE 8.ª

5. Tesorería

El desglose del saldo de este capítulo del activo de los balances, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Caja (euros)	290,01	34,03
	290,01	34,03

6. Activos financieros disponibles para la venta**a) Desglose**

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el desglose del saldo de este capítulo del activo de los balances adjuntos, atendiendo a su clasificación, cotización, moneda y naturaleza es:

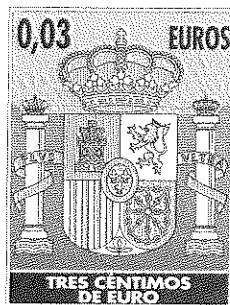
	Euros	
	2015	2014
Clasificación:		
Valores representativos de deuda	35.095.331,04	40.051.620,79
Otros instrumentos de capital	1.655.032,57	1.780.160,05
	36.750.363,61	41.831.780,84
Cotización:		
Cotizados	35.122.011,02	40.097.650,43
No cotizados	1.628.352,59	1.734.130,41
	36.750.363,61	41.831.780,84
Moneda:		
Euro	36.749.788,00	41.831.243,62
Otras monedas	575,61	537,22
	36.750.363,61	41.831.780,84
Naturaleza:		
Acciones de sociedades españolas	800,00	604,00
Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva	1.654.232,57	1.779.556,05
Valores representativos de deuda nacionales	25.390.055,48	29.741.166,06
Valores representativos de deuda extranjeros	10.082.929,76	10.124.440,60
Ajustes por valoración		
Intereses devengados	(377.654,20)	186.014,13
Pérdidas por deterioro	-	-
	36.750.363,61	41.831.780,84

El detalle de los títulos clasificados por la Sociedad como "Activos financieros disponibles para la venta", así como su valoración, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, sin considerar los ajustes por valoración, es el siguiente:



CLASE 8.ª

ESPANÑA



0M6584522

	Euros			
	2015		2014	
	Número de títulos	Valoración ⁽¹⁾	Número de títulos	Valoración ⁽¹⁾
Valores representativos de deuda:				
Bono Banco Santander 4,625% 210316	19,00	2.000.788,26	27,00	2.899.219,39
Bono Reino de España 4,60% 300719	1.500,00	1.793.672,99	1.500,00	1.775.418,18
Bono Instituto de Crédito Oficial 4,375% 200519	2.400,00	2.814.555,80	2.400,00	2.794.262,06
Bono FADE 5,00% 170615	-	-	10,00	1.037.504,40
Bono BBVA Senior Finance 3,75% 170118	18,00	1.981.062,71	40,00	4.430.959,15
Bono Banco Santander 3,00% 170415	-	-	892,00	906.831,52
Bono Reino de España 3,75% 311018	12.500,00	14.090.570,56	12.500,00	14.104.982,77
Bono Caixabank 2,50% 180417	19,00	1.971.326,67	42,00	4.398.395,59
Bono Banco de Sabadell 2,50% 051216	20,00	2.047.871,79	20,00	2.060.910,92
Bono Reino de España 2,75% 300419	5.000,00	5.486.613,47	5.000,00	5.457.122,68
Bono República de Italia 3,50% 010618	3.000,00	3.286.522,99	-	-
		35.472.985,24		39.865.606,66
Otros instrumentos de capital:				
Acciones FOGAIN (Nota I.g)	4,00	800,00	604,00	604,00
Hércules Corto Plazo Plus, F.I. ⁽²⁾	-	-	5.619,46	64.409,69
Acción Latam Top ETF, F.I. (en liquidación) ^{(2) (3)}	39.140,00	1.627.552,59	39.140,00	1.627.552,59
BBVA Durbana Dinámico A \$ ⁽²⁾	1,00	93,13	1,00	91,31
BBVA Durbana - Multiestr 80/20 USD ⁽²⁾	1,00	101,31	1,00	96,60
BBVA Durbana - Renta fija CO - \$ A ⁽²⁾	1,00	90,69	1,00	84,07
BBVA Durbana Renta Plus USD D ⁽²⁾	2,01	204,23	2,01	182,16
BBVA Augustus Equity ⁽²⁾	1,69	204,70	1,69	191,35
BBVA Durbana Dinámico A - EUR ⁽²⁾	1,00	112,11	1,00	122,17
BBVA Durbana - Multiestr 80/20 ⁽²⁾	1,00	119,13	1,00	120,97
BBVA Durbana Int - Renta y - D ⁽²⁾	1,96	233,54	1,96	237,41
BBVA Durbana Renta Var G EUR A ⁽²⁾	2,30	422,14	2,30	406,20
BBVA Durbana Global Equity FD A ⁽²⁾	0,85	86,25	0,85	83,08
BBVA Capital Privado, F.C.R. ^{(2) (4)}	3.689,00	24.900,75	6.858,00	44.302,68
BBVA Durbana Global BD FD A ⁽²⁾	1,08	112,00	1,08	111,64
BBVA Multiactivo Decidido, F.I. ⁽²⁾	-	-	54,68	41.564,13
		1.655.032,57		1.780.160,05
		37.128.017,81		41.645.766,71

(1) No incluye los intereses devengados y pendientes de cobro.

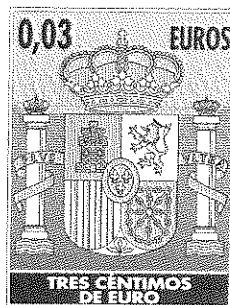
(2) Fondos de Inversión gestionados por la propia Sociedad (véase Anexo).

(3) Este fondo se encuentra en proceso de liquidación desde el 22 de octubre de 2011. Desde esa fecha, este fondo ha realizado cuatro pagos a cuenta de su liquidación, habiendo percibido la Sociedad, hasta el cierre del ejercicio 2015, un importe total de 1.610.788,65 euros (tres pagos a cuenta realizados hasta el cierre del ejercicio 2014, habiendo percibido la Sociedad un importe total de 1.605.152,61 hasta dicha fecha), que se incluyen en la cuenta "Resto de pasivos - Otros pasivos" del pasivo del balance (véase Nota 11).

(4) Con fechas 12 de septiembre de 2013, 6 de febrero de 2014, 26 de septiembre de 2014, 19 de febrero de 2015, 19 de junio de 2015 y 4 de diciembre de 2015 se han realizado el primer, segundo, tercer, cuarto, quinto y sexto reembolso parcial obligatorio del 10%, 7%, 10%, 16%, 26% y 13,5% respectivamente, de la participación que la Sociedad mantenía, a dichas fechas, en este fondo de capital riesgo, lo que ha supuesto el reembolso de 9.145,50, 3.409,35, 4.922,52, 7.086,62, 9.281,40 y 3.881,25 euros, respectivamente, del importe de la participación de la Sociedad. Estos reembolsos han generado un beneficio para la Sociedad, durante los ejercicios 2015 y 2014, que asciende a 28.612,95 y 9.736,13 euros, respectivamente, que se incluye en el epígrafe "Resultado de operaciones financieras (neto) - Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 27).



CLASE 8.ª



OM6584523

Asimismo, el detalle de los intereses devengados y no cobrados generados por los "Activos financieros disponibles para la venta", al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Bono Banco Santander 4.625% 210316	(15.052,01)	31.017,75
Bono Reino de España 4,60% 300719 (*)	(41.440,20)	10.419,15
Bono Instituto de Crédito Oficial 4,375% 200519 (*)	(35.366,62)	31.711,97
Bono FADE 5,00% 170615	-	10.081,90
Bono BBVA Senior Finance 3,75% 170118 (*)	4.109,46	79.934,55
Bono Banco Santander 3,00% 170415	-	(2.749,93)
Bono Reino de España 3,75% 311018	(265.570,56)	(81.643,73)
Bono Caixabank 2,50% 180417	13.593,16	52.019,91
Bono Banco de Sabadell 2,50% 051216	(8.639,88)	(2.149,28)
Bono Reino de España 2,75% 300419 (*)	3.678,88	57.371,84
Bono República de Italia 3,50% 010618	(32.966,43)	-
	(377.654,20)	186.014,13

(*) Inclúan, al 31 de diciembre de 2014, 34.830,12 euros correspondientes al total de los cupones corridos devengados por estos bonos hasta el momento de su adquisición (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2015).

Los intereses devengados, durante los ejercicios 2015 y 2014, por los valores representativos de deuda, que han ascendido a 680.563,57 y 695.240,46 euros, respectivamente, se incluyen en el capítulo "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 24).

El gasto total registrado por la Sociedad por su aportación al Fondo General de Garantía de Inversiones (FOGAIN), durante los ejercicios 2015 y 2014, ha ascendido a 20.000,00 euros, en ambos ejercicios, y se incluye en el epígrafe "Otras cargas de explotación" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas (véase Nota 1.g).

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad, que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banco Depositario BBVA, S.A. (entidad perteneciente al Grupo BBVA –véase Nota 1) o en trámite de depósito en dicha entidad.

b) Adquisiciones y enajenaciones

Las principales adquisiciones y enajenaciones realizadas por la Sociedad, durante los ejercicios 2015 y 2014, sin tener en cuenta los intereses devengados y no vencidos y los ajustes por cambios en el valor razonable, se indican a continuación:

	Euros	
	2015	2014
Saldos al inicio del ejercicio	40.278.734,00	24.344.152,02
Adquisiciones/ suscripciones	3.245.243,46	42.980.847,00
Ventas/ reembolsos	(7.590.546,28)	(27.046.265,02)
Saldos al cierre del ejercicio	35.933.431,18	40.278.734,00

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad ha procedido al reembolso de la totalidad de las participaciones que mantenía en Hércules Corto Plazo Plus, F.I. y BBVA Multiactivo Decidido, F.I. generando un beneficio



CLASE 8.ª
INDUSTRIAL



0M6584524

de 7.496,26 euros, que se incluye en el epígrafe "Resultados de operaciones financieras (neto) – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio (véase Nota 27). Adicionalmente, durante el ejercicio 2015, la Sociedad ha realizado la venta parcial de los Bonos Banco Santander 4,625% 210316, de los Bonos BBVA Senior Finance 3,75% 170118 y de los Bonos Caixabank 2,50% 180417, que poseía, generándose un beneficio por importe de 10.406,08, 69.983,98 y 53.318,51 euros, respectivamente, que se incluye en el epígrafe "Resultados de operaciones financieras (neto) – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio (véase Nota 27). Asimismo, durante el ejercicio 2015 se ha generado una pérdida por importe de 89,23 euros en la amortización de los Bonos FADE 5,00% 170615 y de los Bonos Banco Santander 3,00% 170415 que se incluye en el epígrafe "Resultados de operaciones financieras (neto) – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio (véase Nota 27).

Por otro lado, durante el ejercicio 2014, la Sociedad procedió al reembolso de la totalidad de las participaciones que mantenía en BBVA Gestión Protección 2020, F.I., generando un beneficio de 640.276,38 euros, que se incluía en el epígrafe "Resultados de operaciones financieras (neto) – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio (véase Nota 27). Adicionalmente, durante el ejercicio 2014, la Sociedad realizó la venta parcial de los Bonos Caixabank 2,50% 180417 y de los Bonos BBVA Senior Finance 3,75% 170118, que poseía, generándose un beneficio por importe de 14.616,17 y 41.724,08 euros, respectivamente, que se incluía en el epígrafe "Resultados de operaciones financieras (neto) – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio (véase Nota 27).

a) Ajustes por valoración

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en "Activos financieros disponibles para la venta" se registran en el patrimonio neto como "Ajustes por valoración". Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el detalle del epígrafe "Ajustes por valoración" es el siguiente:



CLASE 8.ª



OM6584525

	Euros			
	2015		2014	
	Valoración	Ajustes por Valoración ⁽¹⁾	Valoración	Ajustes por Valoración ⁽¹⁾
Valores representativos de deuda:				
Bono Banco Santander 4,625% 210316	1.985.736,25	6.472,20	2.930.237,14	48.393,11
Bono Reino de España 4,60% 300719	1.752.232,79	23.434,45	1.785.837,33	10.656,08
Bono Instituto de Crédito Oficial 4,375% 200519	2.779.189,18	56.502,21	2.825.974,03	42.296,59
Bono FADE 5,00% 170615	-	-	1.047.586,30	(525,37)
Bono BBVA Senior Finance 3,75% 170118	1.985.172,17	37.701,94	4.510.893,70	103.800,39
Bono Banco Santander 3,00% 170415	-	-	904.081,59	(95,96)
Bono Reino de España 3,75% 311018	13.825.000,00	493.736,48	14.023.339,04	503.825,03
Bono Caixabank 2,50% 180417	1.984.919,83	26.954,28	4.450.415,50	88.091,44
Bono Banco de Sabadell 2,50% 051216	2.039.231,91	20.770,25	2.058.761,64	29.897,64
Bono Reino de España 2,75% 300419	5.490.292,35	149.438,33	5.514.494,52	128.794,78
Bono República Italia 3,50% 010618	3.253.556,56	29.032,86	-	-
	35.095.331,04	844.043,00	40.051.620,79	955.133,73
Otros instrumentos de capital:				
Acciones FOGAIN (Nota I.f)	800	-	604,00	-
Hércules Corto Plazo Plus, F.I.	-	-	64.409,69	3.086,78
Acción Latam Top ETF, F.I. (en liquidación)	1.627.552,59	(16.104,07)	1.627.552,59	(16.104,07)
BBVA Durbana Dinámico A \$	93,13	8,09	91,31	6,81
BBVA Durbana - Multiestrt 80/20 USD	101,31	13,18	96,60	9,88
BBVA Durbana - Renta fija CO - \$ A	90,69	6,37	84,07	1,74
BBVA Durbana Renta Plus USD D	204,23	27,25	182,16	11,80
BBVA Augustus Equity	204,70	48,85	191,35	39,51
BBVA Durbana Dinámico A - EUR	112,11	(3,57)	122,17	3,47
BBVA Durbana - Multiestrt 80/20	119,13	9,65	120,97	10,93
BBVA Durbana Int - Renta y - D	233,54	18,35	237,41	21,06
BBVA Durbana Renta Var G EUR A	422,14	122,65	406,20	111,50
BBVA Durbana Global Equity FD A	86,25	16,97	83,08	14,75
BBVA Capital Privado, F.C.R.	24.900,75	7.995,70	44.302,68	13.472,16
BBVA Durbana Global BD FD A	112,00	8,22	111,64	7,97
BBVA Multiactivo Decidido, F.I.	-	-	41.564,13	1.094,88
	1.655.032,57	(7.832,36)	1.780.160,05	1.789,17
	36.750.363,61	836.210,64	41.831.780,84	956.922,90

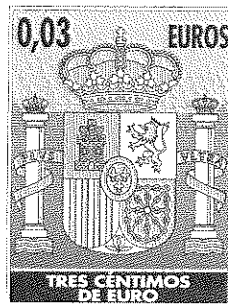
(1) Se presentan netos de su correspondiente efecto fiscal.

d) Pérdidas por deterioro

Durante los ejercicios 2015 y 2014, no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro en los activos financieros disponibles para la venta mantenidos en cartera por la Sociedad.

7. Crédito a Intermediarios financieros

La composición de los saldos de este epígrafe del activo de los balances, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, atendiendo a la clasificación, naturaleza y moneda de las operaciones, se indica a continuación:



OM6584526

CLASE 8.^a

	Euros	
	2015	2014
Clasificación:		
Inversiones crediticias	101.633.332,47	92.983.497,52
	101.633.332,47	92.983.497,52
Naturaleza:		
Cuentas a la vista (Nota 22)	91.431.123,97	80.873.397,01
Deudores por comisiones pendientes (Nota 25)	10.202.208,50	12.110.100,51
Ajustes por valoración-		
Intereses devengados	-	-
Pérdidas por deterioro	-	-
	101.633.332,47	92.983.497,52
Moneda:		
Euro	101.624.219,73	92.977.148,17
Otras monedas	9.112,74	6.349,35
	101.633.332,47	92.983.497,52

El saldo de la cuenta "Deudores por comisiones pendientes" del detalle anterior incluía, al 31 de diciembre de 2015, 169.000,00 euros correspondientes al importe de las comisiones pendientes de cobro a empresas del Grupo BBVA (50.000,00 euros al 31 de diciembre de 2014) –véase Nota 22–.

Los intereses devengados, durante los ejercicios 2015 y 2014, por las cuentas a la vista, que han ascendido a 1.078,77 y 65.514,86 euros, respectivamente, se incluyen en el capítulo "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véanse Notas 22 y 24).

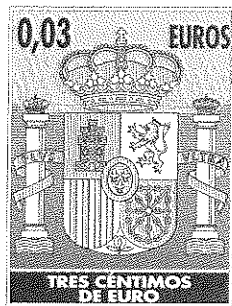
Durante el ejercicio 2015, los saldos mantenidos en las cuentas a la vista con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. han devengado un tipo de interés Euribor a 30 días menos un diferencial de 0,05 puntos porcentuales, mientras que las cuentas a la vista con Banco Depositario BBVA, S.A. se remuneran a un tipo de interés anual medio del 0,10%, el equivalente al tipo de interés aplicado por el Banco Central Europeo menos un diferencial que, durante el ejercicio, ha oscilado entre 5 y 10 puntos básicos. Ambas entidades pertenecen al Grupo BBVA (véase Nota 1).

El vencimiento del saldo de la cuenta "Deudores por comisiones pendientes" es inferior a un mes, excepto el saldo pendiente de cobro con BBVA Capital Privado, Fondo de Capital Riesgo cuyo vencimiento es inferior a 3 meses.

Durante los ejercicios 2015 y 2014, no se habían puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afectaran a los saldos de este epígrafe del activo del balance.

8. Participaciones**a) Composición del saldo**

El detalle del saldo de este capítulo del activo de los balances, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, atendiendo a la entidad participada, a la moneda de contratación y a la admisión o no a cotización en Bolsa de los valores, es el siguiente:



0M6584527

CLASE 8.ª

	Euros	
	2015	2014
Por entidad participada:		
Entidades del grupo (Nota 22)	363,40	363,40
Entidades multigrupo	-	-
Entidades asociadas	-	-
	363,40	363,40
Por moneda:		
En euros	363,40	363,40
En moneda extranjera	-	-
	363,40	363,40
Por cotización:		
Cotizados	-	-
No cotizados	363,40	363,40
Menos- Pérdidas por deterioro	-	-
	363,40	363,40

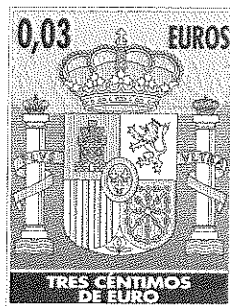
Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el saldo de este capítulo del activo del balance recoge el importe de la participación mantenida por la Sociedad en BBVA Planificación Patrimonial, S.L. (entidad perteneciente al Grupo BBVA –véase Nota 1), representativa del 20% de su capital social, y registrada por la Sociedad de acuerdo al criterio indicado en la 2.a.

b) Pérdidas por deterioro

Durante los ejercicios 2015 y 2014, no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afectaran a los saldos de este capítulo del activo del balance.

9. Activo material

La composición del saldo de este epígrafe del activo de los balances adjuntos, íntegramente compuesto por inmovilizado de uso propio, así como el movimiento que se ha producido en el mismo, durante dichos ejercicios, ha sido el siguiente:



OM6584528

CLASE 8.^a

INSTRUMENTOS

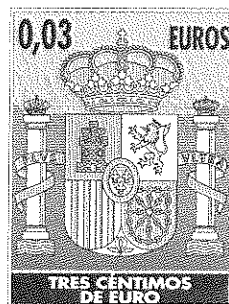
	Euros		
	Mobiliario, Instalaciones y Otros	Equipos para Procesos de Información (*)	Total
Coste:			
Saldos al 1 de enero de 2014	47.746,14	413.765,31	461.511,45
Adiciones	-	70.001,86	70.001,86
Retiros	-	(87.813,80)	(87.813,80)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	47.746,14	395.953,37	443.699,51
Adiciones	-	12.808,11	12.808,11
Retiros	-	(123.294,37)	(123.294,37)
Saldos al 31 de diciembre de 2015	47.746,14	285.467,11	333.213,25
Amortización acumulada:			
Saldos al 1 de enero de 2014	(34.711,40)	(179.536,62)	(214.248,02)
Dotaciones (Nota 2.h)	(2.878,80)	(92.513,11)	(95.391,91)
Retiros	-	87.813,80	87.813,80
Saldos al 31 de diciembre de 2014	(37.590,20)	(184.235,93)	(221.826,13)
Dotaciones (Nota 2.h)	(2.878,80)	(84.916,19)	(87.794,99)
Retiros	-	123.294,37	123.294,37
Saldos al 31 de diciembre de 2015	(40.469,00)	(145.857,75)	(186.326,75)
Deterioro:			
Saldo al 1 de enero de 2014	-	-	-
Dotaciones	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	-	-	-
Dotaciones	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	-	-	-
Activo material neto:			
Saldos al 31 de diciembre de 2014	10.155,94	211.717,44	221.873,38
Saldos al 31 de diciembre de 2015	7.277,14	139.609,36	146.886,50

(*) Al 31 de diciembre de 2015, incluye 21.232,91 euros (107.515,25 euros al 31 de diciembre de 2014) correspondientes a equipos para procesos de información que se encuentran en curso y que, por lo tanto, no serán objeto de amortización hasta la fecha de terminación de los mismos.

Las adquisiciones de inmovilizado material que han tenido lugar, durante los ejercicios 2015 y 2014, corresponden, en su totalidad, a equipos para procesos de información, utilizados para la administración y contabilidad de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad no tenía activos materiales totalmente amortizados y en uso.

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad ha dado de baja elementos de inmovilizado material, que se encontraban totalmente amortizados, por importe de 123.294,37 euros (87.813,80 euros durante el ejercicio 2014).



0M6584529

CLASE 8.^a**10. Activo intangible***i. Composición del saldo y movimientos significativos*

El desglose del saldo de este capítulo del activo del balance, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Con vida útil definida:		
Aplicaciones informáticas	13.947.731,01	14.792.071,49
Total bruto	13.947.731,01	14.792.071,49
De los que:		
Desarrollados internamente (con proveedores externos)	-	2.277,59
Compras	13.947.731,01	14.789.793,90
Menos:		
Amortización acumulada	(8.100.337,12)	(7.210.857,39)
Total neto	5.847.393,89	7.581.214,10

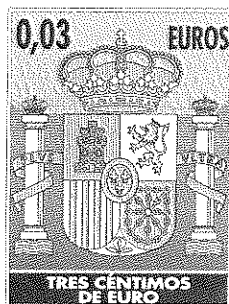
El movimiento (importes brutos) habido en este capítulo del activo del balance, durante los ejercicios 2015 y 2014, ha sido el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Saldos al inicio del ejercicio	14.792.071,49	17.361.427,86
Adiciones	2.418.768,88	2.530.781,28
Retiros	(3.263.109,36)	(5.100.137,65)
Deterioros	-	-
Saldos al cierre del ejercicio	13.947.731,01	14.792.071,49

Las adquisiciones de activos intangibles llevadas a cabo por parte de la Sociedad, durante los ejercicios 2015 y 2014, corresponden, en su totalidad, a aplicaciones informáticas nuevas, o mejoras a las ya existentes, utilizadas para la gestión y administración de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la Sociedad.

ii. Amortización de los activos intangibles de vida definida

El movimiento que se ha producido, durante los ejercicios 2015 y 2014, en el importe de la amortización acumulada asociada a estas partidas, se muestra a continuación:



OM6584530

CLASE 8.ª

	Euros	
	2015	2014
Saldos al inicio del ejercicio	(7.210.857,39)	(7.806.383,17)
Dotaciones con cargo a resultados (Nota 2.i)	(4.152.589,09)	(4.504.611,87)
Retiros	3.263.109,36	5.100.137,65
Saldos al cierre del ejercicio	(8.100.337,12)	(7.210.857,39)

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad no tenía activos intangibles totalmente amortizados y en uso.

Durante los ejercicios 2015 y 2014, la Sociedad ha dado de baja activos intangibles que se encontraban totalmente amortizados por importe de 3.263.109,36 y 5.100.137,65 euros, respectivamente.

iii. Pérdidas por deterioro

Durante los ejercicios 2015 y 2014, no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afecten a este capítulo del activo del balance.

11. Resto de activos y pasivos

La composición de los saldos de estos capítulos del balance, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es la siguiente:

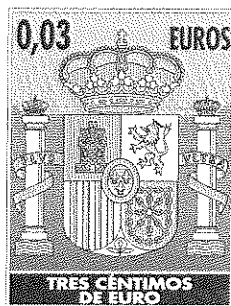
	Euros			
	2015		2014	
	Activo	Pasivo	Activo	Pasivo
Gastos anticipados	702.328,57	-	462.076,80	-
Fianzas en garantía de arrendamientos	7.048,00	-	8.848,00	-
Otros activos	245.001,02	-	289.163,31	-
Administraciones públicas (Nota 18)	-	7.209.519,92	-	4.868.038,56
Otras periodificaciones	-	1.360.700,00	-	922.600,00
Otros pasivos	-	1.972.933,21	-	1.704.592,53
	954.377,59	10.543.153,13	760.088,11	7.495.231,09

El saldo de la cuenta "Gastos anticipados" del detalle anterior incluye, principalmente, los importes pagados por anticipado correspondientes a los servicios de proveedores de información y licencias necesarias para la actividad de la Sociedad.

El saldo de la cuenta "Otros activos" del detalle anterior incluye, al 31 de diciembre de 2015, 218.773,64 euros (273.773,64 euros al 31 de diciembre de 2014), correspondientes al importe pendiente de cobro asociado a la comisión de gestión de Real Estate Deal, Sociedad de Inversión Inmobiliaria, S.A., correspondiente a los meses de abril 2008 a marzo 2010 que, en su totalidad, ascendía a 438.773,64 euros, debido a que la Sociedad había aplazado el cobro de dicho importe al ejercicio 2012, según el anexo al contrato de gestión firmado por ambas partes, de fecha 26 de marzo de 2010. Como consecuencia de los problemas de liquidez que atraviesa la mencionada sociedad inmobiliaria, durante los ejercicios 2015 y 2014, la Sociedad ha condonado 55.000,00 euros, en ambos ejercicios, que se encuentran registrados en el epígrafe "Pérdidas por deterioro del resto de activos (neto) – Resto" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas.



CLASE 8.^a



OM6584531

El saldo de la cuenta "Otras periodificaciones" del detalle anterior incluye, básicamente, los importes pendientes de pago asociados a aquellas facturas de acreedores pendientes de recibir por servicios prestados a la Sociedad al cierre del ejercicio. De dicho importe, al cierre del ejercicio 2015, 1.009.000,00 euros corresponden a servicios de correos, publicidad e información a partícipes (796.500,00 euros al 31 de diciembre de 2014).

Por otro lado, el saldo de la cuenta "Otros pasivos" del detalle anterior incluye el importe de los cobros a cuenta de la liquidación de Acción Latam Top ETF, F.I., (sociedad gestionada por la Sociedad) percibidos por la Sociedad. En este sentido, durante el ejercicio 2015, la Sociedad ha percibido un cuarto cobro a cuenta de la liquidación de este fondo por importe de 5.636,04 euros (durante los ejercicios 2012, 2013 y 2014 se recibieron el primer, segundo y tercer cobro a cuenta de la liquidación de este fondo por importes de 1.061.711,64, 533.839,93 y 9.601,04 euros, respectivamente), los cuales se cancelarán en el momento de la liquidación definitiva del fondo de inversión. En opinión de los Administradores de la Sociedad, no se estima que esta liquidación se produzca durante el ejercicio 2016.

Información sobre periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

A continuación se detalla la información requerida por la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio (modificada a través de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre) preparada conforme a la Resolución del ICAC de 29 de enero de 2016, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales:

	Días
Periodo medio de pago a proveedores	10
Ratio de operaciones pagadas	10
Ratio de operaciones pendientes de pago	46

	Importe (Miles de Euros)
Total pagos realizados	276.777
Total pagos pendientes	986

Conforme a la Resolución del ICAC, para el cálculo del período medio de pago a proveedores se han tenido en cuenta las operaciones comerciales correspondientes a la entrega de bienes o prestaciones de servicios devengadas desde la fecha de entrada en vigor de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre.

Se consideran proveedores, a los exclusivos efectos de dar la información prevista en esta Resolución, a los acreedores comerciales por deudas con suministradores de bienes o servicios, incluidos en el epígrafe "Resto de pasivos" del pasivo del balance.

Se entiende por "Periodo medio de pago a proveedores" el plazo que transcurre desde la entrega de los bienes o la prestación de los servicios a cargo del proveedor y el pago material de la operación.

Por otro lado, a continuación se facilita, al 31 de diciembre de 2014, la información requerida, a dicha fecha, por la Ley 15/2010, de 5 de julio:



OM6584532

CLASE 8.^a

MINISTERIO DE ECONOMÍA

	Pagos Realizados y Pendientes de Pago	
	Importe	% (*)
Dentro del plazo máximo legal	8.656.022,34	88,22%
Resto	1.871.968,09	17,78%
TOTAL PAGOS DEL EJERCICIO	10.527.990,43	100%
Plazo medio ponderado excedido de pagos	100	-
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el plazo máximo legal	-	-

(*) Porcentaje sobre el total.

12. Deudas con intermediarios financieros

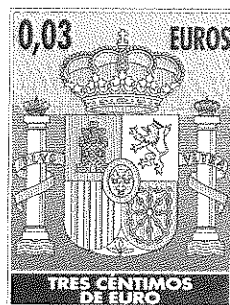
La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, atendiendo a los criterios de clasificación, a su naturaleza, a su área geográfica y a su moneda, se indica a continuación:

	Euros	
	2015	2014
Clasificación:		
Pasivos financieros a coste amortizado	67.376.124,83	58.037.474,34
	67.376.124,83	58.037.474,34
Naturaleza:		
Comisiones a pagar (Nota 26)	67.376.124,83	58.037.474,34
Ajustes por valoración-	-	-
Intereses devengados	-	-
	67.376.124,83	58.037.474,34
Área geográfica:		
España	67.327.257,22	57.694.248,54
Unión Europea	4.340,43	76.719,62
Latinoamérica	15.687,56	221.609,44
Resto del mundo	28.839,62	44.896,74
	67.376.124,83	58.037.474,34
Moneda:		
Euro	67.376.124,83	58.037.474,34
Otras monedas	-	-
	67.376.124,83	58.037.474,34

El saldo de la cuenta "Comisiones a pagar" del detalle anterior recoge el importe pendiente de pago asociado al gasto por el servicio de comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva. El vencimiento de este saldo es inferior a 3 meses, habiéndose pagado la práctica totalidad del mismo a la fecha de formulación de estas cuentas anuales. Del importe correspondiente al 31 de diciembre de 2015, 67.305.492,68 euros corresponden al importe pendiente de pago a comercializadores pertenecientes al Grupo BBVA (57.829.096,46 euros al 31 de diciembre de 2014) –véase Nota 22–.



CLASE 8.^a
PASIVOS FINANCIEROS



OM6584533

13. Deudas con particulares

La composición del saldo de este epígrafe del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, atendiendo a los criterios de clasificación, a su naturaleza, a su área geográfica y a su moneda, se indica a continuación:

	Euros	
	2015	2014
Clasificación:		
Pasivos financieros a coste amortizado	1.849.000,00	1.729.222,25
	1.849.000,00	1.729.222,25
Naturaleza:		
Comisiones a pagar (Nota 26)	45.000,00	29.211,49
Remuneraciones pendientes de pago al personal	1.804.000,00	1.700.010,76
Ajustes por valoración-		
Intereses devengados	-	-
	1.849.000,00	1.729.222,25
Área geográfica:		
España	1.849.000,00	1.729.222,25
Unión Europea	-	-
	1.849.000,00	1.729.222,25
Moneda:		
Euro	1.849.000,00	1.729.222,25
Otras monedas	-	-
	1.849.000,00	1.729.222,25

El saldo de la cuenta "Comisiones a pagar" del detalle anterior recoge, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el importe pendiente de pago a Atisreal España, S.A. por la gestión y administración de inmuebles propiedad de las Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliarias gestionadas por la Sociedad. El vencimiento de este saldo es inferior a 3 meses.

Por otro lado, el saldo de la cuenta "Remuneraciones pendientes de pago al personal" del detalle anterior recoge el importe pendiente de pago, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, correspondiente a las retribuciones variables devengadas durante dichos ejercicios (véase Nota 28). Estos importes han sido liquidados en el primer trimestre de los ejercicios 2016 y 2015, respectivamente.

14. Provisiones

La composición y movimiento del saldo de este capítulo del pasivo del balance, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se indica a continuación:

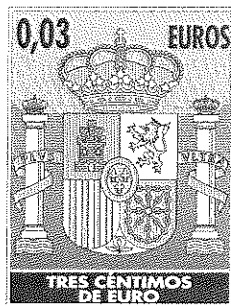


(*) La dotación correspondiente al ejercicio 2015 se encuentra registrada en el epígrafe "Dotaciones a provisiones (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Por otro lado, tanto la dotación correspondiente al ejercicio 2014 como la liberación correspondiente a los ejercicios 2015 y 2014, se incluye en el epígrafe "Gastos de personal" de las cuentas de pérdidas y ganancias (véanse Notas 18 y 28).

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad ha concedido a un empleado una excedencia remunerada, por lo que ha registrado, durante dicho ejercicio, una provisión por importe de 72.963,31 euros con cargo al epígrafe "Dotaciones a provisiones (neto)" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio, habiéndose aplicado 12.436,74 euros de dicha provisión durante el ejercicio 2015, por lo que el importe provisionado por este concepto, al cierre de dicho ejercicio, asciende a 60.526,57 euros, que se encuentra registrado en el epígrafe "Provisiones – Otras provisiones" del pasivo del balance a dicha fecha (ningún importe por este concepto al cierre del ejercicio 2014).

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el capital social de la Sociedad ascendía a 2.139.560,00 euros, formalizado en 356.000 acciones de 6,01 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Todas las acciones constitutivas del capital social gozan de los mismos derechos políticos y económicos, no existiendo restricciones estatutarias para su transmisibilidad y, asimismo, no cotizando en Bolsa.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los accionistas de la Sociedad eran los siguientes:



OM6584535

CLASE 8.^a

	2015		2014	
	Número de Acciones	Porcentaje de Participación	Número de Acciones	Porcentaje de Participación
Cidessa Uno, S.L. (*)	295.480	83%	-	-
Corporación General Financiera, S.A. (*)	-	-	295.480	83%
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (*)	60.520	17%	60.520	17%
	356.000	100%	356.000	100%

(*) Entidades pertenecientes al Grupo BBVA (véase Nota 1).

16. Prima de emisión

La Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de la prima de emisión de acciones para ampliar el capital social de las entidades en las que figura registrada y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.

Durante los ejercicios 2015 y 2014, no se ha producido movimiento alguno en este epígrafe del patrimonio neto del balance.

17. Reservas

La composición del saldo de este epígrafe del patrimonio neto del balance, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	Euros	
	2015	2014
Reserva legal	428.856,03	428.856,03
Reserva voluntaria	9.744.378,92	19.744.378,92
	10.173.234,95	20.173.234,95

Reserva legal

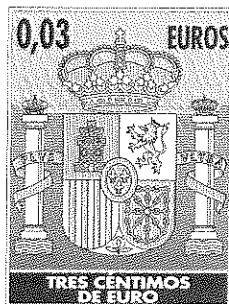
De acuerdo con la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas y 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.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la reserva legal de la Sociedad alcanzaba el 20% del capital social desembolsado.



CLASE 8.^a



OM6584536

Reserva voluntaria

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

Con fecha 23 de junio de 2015, la Junta General de Accionistas de la Sociedad aprobó la distribución de un dividendo con cargo a reservas de libre disposición por importe de 10.000.000,00 euros.

18. Situación fiscal

Desde el ejercicio 1999 la Sociedad aplica el régimen de consolidación fiscal regulado en el Capítulo VI del Título VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, siendo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (entidad perteneciente al Grupo BBVA –véase Nota 1) la sociedad dominante del correspondiente grupo consolidado fiscal. Por tanto, la deuda relativa al Impuesto sobre Sociedades que la Sociedad mantiene con la entidad matriz del grupo consolidado al que pertenece (Grupo BBVA –véase Nota 1), será liquidada a esta entidad.

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, el pasivo relativo a la provisión para el Impuesto sobre Sociedades, correspondiente al beneficio de dichos ejercicios, ha ascendido a 16.340.386,36 y 15.224.806,06 euros, respectivamente, y se encuentran registrados en el epígrafe "Pasivos fiscales – Corrientes" del pasivo del balance. Por otro lado, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, el importe de las retenciones y pagos a cuenta del mencionado impuesto ascienden a 6.376.840,69 y 685.354,81 euros, respectivamente, y se encuentran registrados en el epígrafe "Activos fiscales – Corrientes" del activo del balance (véase Nota 22).

i. Saldos corrientes con las Administraciones Públicas

El saldo de la cuenta "Administraciones públicas" del capítulo "Resto de pasivos" del pasivo balance (véase Nota 11) incluye, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los siguientes saldos con las Administraciones Públicas:

	Euros	
	2015	2014
Hacienda Pública acreedora por IVA	220.681,40	73.377,98
Retenciones sobre plusvalías (*)	6.772.376,66	4.551.890,29
Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas	121.131,54	139.970,99
Organismos de la Seguridad Social acreedores	95.330,32	102.799,30
	7.209.519,92	4.868.038,56

(*) La normativa aplicable establece la obligación por parte de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de practicar retención o ingreso a cuenta, respecto de las rentas obtenidas en los reembolsos efectuados por los partícipes de las participaciones en los fondos de inversión que gestionan. La Sociedad practica estos ingresos a cuenta mensualmente, una vez recibidos los correspondientes importes procedentes de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas.

ii. Conciliación del resultado contable, de la base imponible fiscal y de la cuota líquida

A continuación se presenta la conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre Sociedades, así como el cálculo de la cuota líquida, correspondiente a los ejercicios 2015 y 2014:



OM6584537

CLASE 8.ª

	Euros	
	2015	2014
Resultado contable antes de impuestos	55.179.334,79	49.492.581,70
Diferencias permanentes:		
Aumentos (*)	280.715,85	74.754,40
Disminuciones (**)	(28.612,94)	(117.835,19)
Diferencias temporales:		
Aumentos (***)	60.526,57	1.406.475,13
Disminuciones (****)	(951.341,03)	(33.481,50)
Bases impositivas negativas compensadas	-	-
Base imponible fiscal	54.540.623,24	50.822.494,54
Cuota íntegra al 30%	16.362.186,97	15.246.748,36
Deducciones / bonificaciones	(21.800,61)	(21.942,30)
Cuota líquida	16.340.386,36	15.224.806,06

(*) En el ejercicio 2015, incluye 205.736,90 euros correspondientes a recargos por retrasos en la presentación de impuestos, 5.916,71 euros correspondientes a subvenciones recibidas durante dicho ejercicio, 61.216,04 euros correspondientes a donaciones realizadas durante el ejercicio 2015 y 7.846,20 euros correspondientes a gastos médicos (en el ejercicio 2014, incluía 4.996,56 euros correspondientes a recargos por retrasos en la presentación de impuestos, 3.366,92 euros correspondientes a subvenciones recibidas durante dicho ejercicio, 62.692,29 euros correspondientes a donaciones realizadas durante el ejercicio 2014 y 3.698,63 euros correspondientes a la diferencia entre la provisión del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2013 y el importe efectivamente liquidado).

(**) En el ejercicio 2015, corresponde a los beneficios obtenidos por los reembolsos de BBVA Capital Privado, FCR durante dicho ejercicio (véase Nota 6). En el ejercicio 2014 correspondía al ingreso registrado por la Sociedad, durante dicho ejercicio, para la cancelación de la deuda asociada a un recargo de la Hacienda Pública (véase Nota 29).

(***) En el ejercicio 2015, corresponde al importe provisionado por la Sociedad, durante dicho ejercicio, en relación a la excedencia remunerada cuyo importe (neto de las aplicaciones realizadas durante el ejercicio 2015) asciende a 60.526,57 (véase Nota 14). En el ejercicio 2014 incluía el 30% de los gastos de amortización conforme a la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica (véase Nota 2.t), cuyo importe ascendía a 1.380.001,13 euros, así como la dotación realizada por la Sociedad, durante dicho ejercicio, al sistema de retribución variable en acciones, cuyo importe ascendía a 26.474,00 euros (véase Nota 14).

(****) En el ejercicio 2015, incluye 26.474,00 euros correspondientes al pago del sistema de retribución variable en acciones (33.481,50 euros en el ejercicio 2014) –véase Nota 14– y 924.867,03 euros correspondientes a la deducción de parte del gasto por amortización del inmovilizado que no fue deducible fiscalmente en los ejercicios 2014 y 2013 (véase Nota 2.t).

iii. Impuestos reconocidos en el Patrimonio neto

El detalle de los impuestos reconocidos en el patrimonio neto de la Sociedad, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, que, en su totalidad, tienen origen en la valoración de los activos financieros disponibles para la venta de la Sociedad (véase Nota 6), a dichas fechas, es el siguiente:



OM6584538

CLASE 8.^a

	Euros	
	2015	2014
Por impuesto diferido:		
Con origen en el ejercicio-		
Activos disponibles para la venta (Nota 6)	(51.733,82)	229.123,70
Con origen en ejercicios anteriores-		
Activos disponibles para la venta (Nota 6)	410.109,81	180.986,11
Total impuesto diferido	358.375,99	410.109,81
Total impuesto reconocido directamente en Patrimonio	358.375,99	410.109,81

iv. Conciliación entre el resultado contable y el gasto por impuesto sobre sociedades

La conciliación entre el resultado contable y el gasto por Impuesto sobre sociedades, correspondiente a los ejercicios 2015 y 2014, es la siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Resultado contable antes de impuestos	55.179.334,79	49.492.581,70
Cuota al 30%	16.553.800,44	14.847.774,51
Impacto diferencias permanentes	75.630,87	(12.924,24)
Deducciones:		
Por donaciones	(21.800,61)	(21.942,30)
Ajustes al gasto por impuesto sobre sociedades (*)	(2.830,20)	-
Total gasto por impuesto reconocido en la cuenta de pérdidas ganancias	16.604.800,50	14.812.907,97

(*) Corresponde a la diferencia entre la provisión del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2014 y el importe efectivamente liquidado en el ejercicio 2015.

v. Desglose del gasto por impuesto sobre sociedades

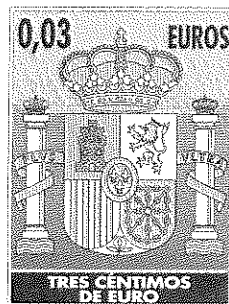
El desglose del gasto por impuesto sobre sociedades, correspondiente a los ejercicios 2015 y 2014, es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Impuesto corriente:		
Por operaciones continuadas (*)	16.337.556,16	15.224.806,06
Por operaciones interrumpidas	-	-
Impuesto diferido:		
Por operaciones continuadas	267.244,34	(411.898,09)
Por operaciones interrumpidas	-	-
Total gasto por impuesto	16.604.800,50	14.812.907,97

(*) Incluye 2.830,20 euros de ingreso correspondientes a la diferencia entre la provisión del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2014 y el importe efectivamente liquidado en el ejercicio 2015.



CLASE 8.^a



0M6584539

vi. *Activos por impuesto diferido registrados*

El detalle del saldo de este epígrafe del activo del balance, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Diferencias temporarias:		
Provisiones	190.881,88	180.666,11
Amortización	557.461,45	834.921,56
Activos financieros disponibles para la venta	6.903,27	7.168,03
Total activos por impuesto diferido	755.246,60	1.022.755,70

Los activos por impuesto diferido indicados anteriormente han sido registrados en el activo del balance por considerar los Administradores de la Sociedad que, conforme a la mejor estimación sobre los resultados futuros de la Sociedad, incluyendo determinadas actuaciones de planificación fiscal, es probable que dichos activos sean recuperados.

vii. *Pasivos por impuesto diferido*

El detalle de los pasivos por impuesto diferido al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Diferencias temporarias:		
Activos financieros disponibles para la venta	365.279,26	417.277,84
Total pasivos por impuesto diferido	365.279,26	417.277,84

viii. *Ejercicios pendientes de comprobación y actuaciones inspectoras*

La Sociedad tiene sujetos a inspección por parte de las autoridades fiscales todos los impuestos que le son de aplicación correspondientes a los cuatro últimos ejercicios.

Debido a las diferentes interpretaciones que pueden darse a determinadas normas fiscales aplicables a las operaciones efectuadas por la Sociedad, para los ejercicios sujetos a inspección podrían originarse pasivos fiscales de carácter contingente cuyo importe no es posible cuantificar objetivamente. No obstante, los Administradores de la Sociedad estiman que la posibilidad de que se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y que, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a estas cuentas anuales.

19. Gestión del riesgo

Sin perjuicio del cumplimiento de la legislación vigente, la Sociedad mantiene un procedimiento restrictivo en lo que a selección de inversiones se refiere, buscando evitar la asunción de riesgos de ningún tipo. Por este motivo la inversión tanto del circulante como de los recursos propios se realiza siempre en activos de bajo riesgo, en activos emitidos o garantizados por la Administración Central del Estado español o entidades pertenecientes al Grupo BBVA. Asimismo, la Sociedad invierte sus recursos propios de acuerdo a lo



CLASE 8.^a



OM6584540

establecido en el artículo 100.1 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

En relación con las Instituciones de Inversión Colectiva que gestiona la Sociedad

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición 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, contrapartida 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. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que están sujetas las Instituciones de Inversión Colectiva:

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

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

- 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 las Instituciones de Inversión Colectiva. 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 las Instituciones de Inversión Colectiva. 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 las Instituciones de Inversión Colectiva puedan 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 las Instituciones de Inversión Colectiva.

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

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto de las Instituciones de Inversión Colectiva. 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.



CLASE 8.^a



OM6584541

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 las Instituciones de Inversión Colectiva.

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 las Instituciones de Inversión Colectiva tengan en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que las Instituciones de Inversión Colectiva tengan en dicha entidad no podrán superar el 20% del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva.

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

- 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 las Instituciones de Inversión Colectiva en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrán tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrán tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Para las Instituciones de Inversión Colectiva no armonizadas se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

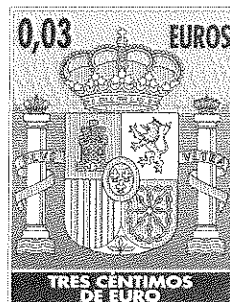
- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez.
- Acciones y participaciones de IIC de carácter financiero no autorizadas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

Este límite aplicará conforme a lo establecido en el folleto de cada IIC de acuerdo al artículo 46.1.j. del RD 1.082/2012, de 13 de julio.

No obstante, para las Instituciones de Inversión Colectiva armonizadas se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:



CLASE 8.^a
ACCIONES Y PARTICIPACIONES



OM6584542

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez.
 - Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.
- Coeficiente de liquidez:

Las Instituciones de Inversión Colectiva deberán mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de las Instituciones de Inversión Colectiva.

- Obligaciones frente a terceros:

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

Los coeficientes y límites legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone las Instituciones de Inversión Colectiva que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad.

Riesgo de mercado

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

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

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

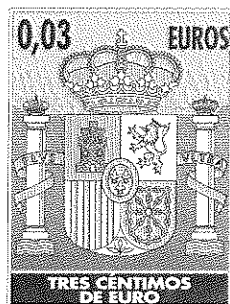
Los instrumentos derivados comportan, así mismo, riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente. El apalancamiento implica mayor variabilidad del rendimiento, tanto positivo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

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

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por las Instituciones de Inversión Colectiva se encuentran descritos en el folleto.



CLASE 8.^a



OM6584543

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa la pérdida potencial vinculada al empeoramiento de la solvencia o a la calidad crediticia de un emisor o al incumplimiento de sus compromisos de pago. La calidad crediticia se concreta en el rating de la emisión y en el rating mínimo de la cartera.

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

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

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

Riesgo de contrapartida

Engloba de manera amplia los siguientes riesgos:

- Riesgo de contrapartida

Es el riesgo de que la contrapartida pueda incurrir en incumplimiento antes de la liquidación definitiva de los flujos de caja de una de las siguientes tipologías de operaciones: instrumentos derivados, operaciones con liquidaciones diferidas, operaciones con compromiso de recompra y Operaciones de préstamo de valores o materias primas.

- Riesgo de depósito por operativa de depósitos interbancarios

Este riesgo, debido a la naturaleza del uso de este tipo de operaciones en el terreno de la gestión de activos, más dirigido a la inversión a plazos de activo monetario, puede eventualmente ser recogido también en los marcos de riesgo emisor en lugar de contrapartida.

Riesgo de liquidez

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

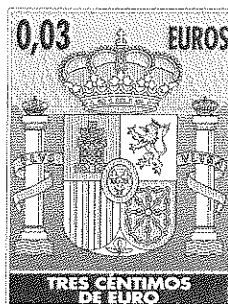
Riesgo de carácter operativo

Se considera Riesgo Operacional a todo aquel riesgo de pérdida resultante de una falta de adecuación o fallo de los procesos, errores humanos, sistemas internos o acontecimientos externos. En dicha expresión se excluye el riesgo estratégico y reputacional.

En la Sociedad los principios de gestión del Riesgo Operacional se constituyen en cuatro pilares: Identificación, Cuantificación, Mitigación y Seguimiento.



CLASE 8.^a
DOCUMENTOS



0M6584544

La Sociedad tiene definidos procesos internos en cada uno de los pilares anteriormente citados y que tienen como fines fundamentales la adaptación al cumplimiento del marco regulatorio existente (Basilea, SOX, Banco de España, CNMV, etc), la alineación con las mejores prácticas internacionales y de forma concreta la anticipación en la gestión de riesgos relevantes para la Unidad, y que permitan además de una limitación de ocurrencia de los mismos, una óptima y efectiva gestión a través de la implantación de controles de los procesos más significativos del área.

La unidad cuenta con herramientas que permiten la evaluación y seguimiento continuado de los riesgos, facilitándose la definición y establecimiento de Planes de Mitigación sobre los mismos.

El resultado de todo este proceso de seguimiento y evaluación es trasladado a los diversos órganos de gobierno de la Sociedad y su ratificación es acordada en la celebración de los distintos Comités de Riesgo Operacional que se llevan a cabo en la Unidad.

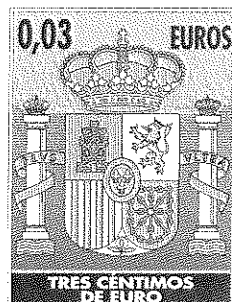
20. Gestión de capital

La política de la Sociedad ha consistido en mantener en todo momento un exceso de recursos propios respecto al requerido a la normativa vigente, con el fin de reforzar su imagen de solvencia y para dar cobertura ampliamente a los crecimientos del negocio.

21. Otras cuentas de orden

El saldo de este epígrafe recoge los importes representativos de derechos, obligaciones y otras situaciones jurídicas que en el futuro puedan tener repercusiones patrimoniales, así como aquellos otros saldos que se precisan para reflejar todas las operaciones realizadas por la Sociedad, aunque no comprometan su patrimonio.

A continuación se muestra la composición de su saldo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

CLASE 8.^a

OM6584545

	Euros	
	2015	2014
Patrimonios gestionados-		
Fondos de Inversión	29.735.219.996,13	28.355.816.820,77
Fondos de Inversión ETF	483.099.522,57	433.724.765,42
Sociedad de Inversión Inmobiliaria	18.491.390,92	20.534.675,63
Fondo de Capital Riesgo	82.394.137,81	111.762.174,30
Gestión discrecional de carteras ⁽¹⁾	800.444.104,74	668.671.517,77
Sociedades de Inversión de Capital Variable	3.399.019.876,31	3.241.273.077,00
Otras ⁽²⁾	2.205.570.261,09	1.215.521.654,41
	36.724.239.289,57	34.047.304.685,30
Patrimonios comercializados-		
Fondos de Inversión ⁽³⁾	36.796.227,99	65.255.876,36
	36.796.227,99	65.255.876,36
	36.761.035.517,56	34.112.560.561,66

- (1) Incluye el patrimonio de la gestión discrecional de las carteras cedidas de clientes de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (entidad perteneciente al Grupo BBVA –véase Nota 1). Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015 se incluye el patrimonio gestionado por delegación de determinados fondos de pensiones de BBVA Fondos, Sociedad Gestora de Fondos de Pensões, S.A. y el patrimonio de determinadas carteras de BBVA Seguros, S.A., de Seguros y Reaseguros, (entidades pertenecientes al Grupo BBVA –véase Nota 1) de acuerdo con los contratos formalizados el 4 de diciembre de 2015 y el 15 de enero de 2015, respectivamente.
- (2) Incluye el patrimonio del fondo Equity Arbitrage Master Fund y la parte del patrimonio gestionado de BBVA Durbana International Fund, BBVA Global Funds, BBVA SICAV SIF y BBVA Nova SICAV, así como el patrimonio de los fondos cedidos por Helaba y Erste Bank para la subgestión por parte de la Sociedad. Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014, incluía la cartera gestionada de National Bank of Kazakhstan (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2015).
- (3) Corresponde a la comercialización directa que realiza la Sociedad de participaciones de Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la propia Sociedad.

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad gestionaba 169 Fondos de Inversión, dos Fondos de Inversión ETF (Exchange Traded Fund), una Sociedad de Inversión Inmobiliaria, un Fondo de Capital Riesgo y 358 Sociedades de Inversión de Capital Variable (193 Fondos de Inversión, dos Fondos de Inversión ETF (Exchange Traded Fund), una Sociedad de Inversión Inmobiliaria, un Fondo de Capital Riesgo y 335 Sociedades de Inversión de Capital Variable al 31 de diciembre de 2014). Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad gestionaba el fondo Equity Arbitrage Master Fund, parte del patrimonio de BBVA Durbana Internacional Fund, BBVA Global Funds, BBVA SICAV SIF y BBVA Nova SICAV, domiciliados en Luxemburgo (véase Anexo). El patrimonio total gestionado ascendía, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, 36.724.239.289,57 y 34.047.304.685,30 euros, respectivamente.

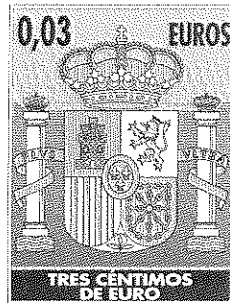
Con fecha 15 de enero de 2015, la Sociedad firmó con BBVA Seguros, S.A., de Seguros y Reaseguros un acuerdo por el que la Sociedad gestionaría determinadas carteras entregadas por BBVA Seguros, S.A., de Seguros y Reaseguros dentro de los límites fijados en el acuerdo previo, permitiéndose la delegación de la gestión de los activos encomendados a otra entidad. Las comisiones devengadas por la Sociedad por la gestión de estas carteras, durante el ejercicio 2015, ha ascendido a 628.443,65 euros (ningún importe por este concepto durante el ejercicio 2014 –véase Nota 25).

La Sociedad mantiene un acuerdo con National Bank of Kazakhstan por el que gestiona la cartera entregada por National Bank of Kazakhstan dentro de los límites de inversión fijados en el acuerdo previo, permitiéndose la delegación de la gestión de los activos encomendados a BBVA Bancomer Gestión, Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión (entidad perteneciente al Grupo BBVA –véase Nota 1). Las comisiones devengadas por la Sociedad por la gestión de esta cartera, durante el ejercicio 2015, han



CLASE 8.^a

ANEXO



OM6584546

ascendido a 406.233,65 euros (357.193,50 euros durante el ejercicio 2014), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio (véase Nota 25), habiendo cedido 162.861,84 euros a BBVA Bancomer Gestión, Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión (entidad perteneciente al Grupo BBVA –véase Nota 1) durante el ejercicio 2015 (142.400,00 euros durante el ejercicio 2014), que se incluyen en el epígrafe "Comisiones satisfechas" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio (véanse Notas 22 y 26).

Asimismo, la Sociedad mantiene un acuerdo de prestación de servicios con la sociedad de inversión alemana Helaba Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH, en virtud del cual existen determinados fondos cuya gestión es delegada en la Sociedad. Las comisiones devengadas, durante el ejercicio 2015, por la gestión de estas carteras han ascendido a 235.404,93 euros (737.375,63 euros durante el ejercicio 2014), que se incluyen en el saldo del epígrafe "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio (véase Nota 25), habiendo cedido la Sociedad 94.034,77 euros a BBVA Bancomer Gestión, Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión (entidad perteneciente al Grupo BBVA –véase Nota 1) durante el ejercicio 2015 (110.171,74 euros durante el ejercicio 2014), que se incluyen en el epígrafe "Comisiones satisfechas" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio (véanse Notas 22 y 26).

Adicionalmente, la Sociedad mantiene un acuerdo con ERSTE-SPARINVEST Kapitalanlagegesellschaft m.b.H. (ESPA) y con Erste Group Bank AG, en virtud del cual ESPA delega en la Sociedad, con el consentimiento de Erste Bank como custodio, la gestión de una parte de la cartera de los fondos ESPA Stock Global-Emerging Markets Mutual Fund y ESPA Stock Bric Mutual Fund. Asimismo, la Sociedad mantiene un acuerdo con BBVA Bancomer Gestión, Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión, (entidad perteneciente al Grupo BBVA –véase Nota 1), en virtud del cual la Sociedad delega en esta última la gestión de los activos encomendados. Las comisiones devengadas por la gestión de las carteras de los mencionados fondos, durante el ejercicio 2015, que han ascendido a 101.149,53 euros (99.701,75 euros durante el ejercicio 2014), se incluyen en el saldo del epígrafe "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio (véase Nota 25), habiendo cedido la Sociedad a BBVA Bancomer Gestión Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión 40.459,79 euros durante el ejercicio 2015 (39.881,25 euros durante el ejercicio 2014), que se incluyen en el epígrafe "Comisiones satisfechas" de la cuenta de pérdidas y ganancias de dicho ejercicio (véanse Notas 22 y 26).

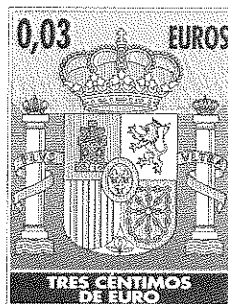
Finalmente, la Sociedad mantiene un acuerdo de prestación de servicios con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (entidad perteneciente al Grupo BBVA –véase Nota 1) en virtud del cual esta última delega en la Sociedad la gestión discrecional de carteras de inversión de sus clientes.

Los ingresos obtenidos por todos estos conceptos, durante los ejercicios 2015 y 2014, han ascendido a 348.772.509,46 y 282.214.342,75 euros, respectivamente (véase Nota 25).

22. Partes vinculadas

a) Operaciones con sociedades del Grupo y con los accionistas de la Sociedad

Los principales saldos al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y transacciones realizadas durante los ejercicios 2015 y 2013 por la Sociedad con entidades pertenecientes al Grupo BBVA (véase Nota 1), son los siguientes:



OM6584547

CLASE 8.^a

	Euros	
	2015	2014
ACTIVO:		
Crédito a intermediarios financieros – Cuentas a la vista (Nota 7)	91.431.123,97	80.873.397,01
Deudores por comisiones pendientes (Nota 7)	169.000,00	50.000,00
Participaciones (Nota 8)	363,40	363,40
Activos fiscales corrientes (Nota 18)	6.376.840,69	685.354,81
PASIVO Y PATRIMONIO NETO:		
Deudas con intermediarios financieros (Notas 12 y 26)	67.305.492,68	57.829.096,46
Pasivos fiscales corrientes (Nota 18)	16.340.386,36	15.223.696,47
PÉRDIDAS Y GANANCIAS:		
Gastos-		
Comisiones satisfechas (Nota 26)	266.189.380,56	209.001.278,09
Gastos de personal (Notas 2.r y 28)	64.712,76	65.617,73
Gastos generales (Nota 29)-		
<i>Servicios de profesionales independientes</i>	1.210.050,85	1.215.832,88
<i>Servicios bancarios</i>	16.103,60	12.954,10
<i>Inmuebles e instalaciones</i>	393.644,62	85.305,88
Ingresos-		
Intereses y rendimientos asimilados (Notas 7 y 24)	1.078,77	65.514,86
Comisiones percibidas (Nota 25)	644.578,30	104.453,17
CUENTAS DE ORDEN:		
Otras cuentas de orden (Nota 21)	-	-

b) Operaciones con miembros del Consejo de Administración y Alta Dirección

La información al 31 de diciembre de 2015 y 2014, sobre los diferentes conceptos retribuidos devengados por el Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad, y el saldo de las operaciones de riesgo directo concertados con el Consejo de Administración y la Alta Dirección de la Sociedad, se detalla en la Nota 4.

c) Operaciones con otras partes vinculadas

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 existían personas físicas y jurídicas, que entran dentro del concepto de partes vinculadas y que realizan con la Sociedad operaciones propias de una relación comercial normal con una entidad financiera, por importes no significativos, en condiciones de mercado o de empleado, según proceda.

23. Departamento de Atención al Cliente

En virtud de la Orden del Ministerio de Economía 734/2004, de 11 de marzo, sobre departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras que desarrolla la Ley 44/2002 (de 22 de noviembre) de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, la Sociedad ha creado el Departamento de



CLASE 8.^a



0M6584548

Atención al Cliente, y ha establecido un reglamento que regula de forma sistemática y completa el funcionamiento de dicho Departamento, asegurando el fácil acceso por parte de los clientes al sistema de reclamación, así como una ágil tramitación y resolución de las quejas o reclamaciones interpuestas por aquéllos.

El Departamento de Atención al Cliente va a presentar ante el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 30 de marzo de 2016 el informe explicativo del desarrollo de su función durante el ejercicio 2015. En dicho informe se indica que, durante el ejercicio 2015 no han existido reclamaciones de clientes recibidas, relacionadas con la actividad de la Sociedad. Asimismo, el Departamento de Atención al Cliente presentó ante el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 27 de marzo de 2015 el informe explicativo del desarrollo de su función durante el ejercicio 2014. En dicho informe se indicaba que, durante el ejercicio 2014 no habían existido reclamaciones de clientes recibidas, relacionadas con la actividad de la Sociedad.

24. Intereses y rendimientos asimilados

Comprende los intereses devengados en el ejercicio por todos los activos financieros cuyo rendimiento, implícito o explícito, se obtiene de aplicar el método del tipo de interés efectivo, con independencia de que se valoren por su valor razonable. Los intereses se registran por su importe bruto, sin deducir, en su caso, las retenciones de impuestos realizadas en origen.

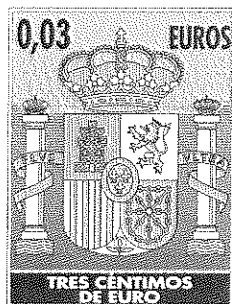
Seguidamente se desglosa el origen de los intereses y rendimientos asimilados devengados por la Sociedad en los ejercicios 2015 y 2014:

	Euros	
	2015	2014
Crédito a intermediarios financieros (Nota 7)	1.078,77	65.514,86
Valores representativos de deuda (Nota 6)	680.563,57	695.240,46
Dividendos percibidos	3,30	1,43
	681.645,64	760.756,75

25. Comisiones percibidas

Comprende el importe de todas las comisiones devengadas en el ejercicio, excepto las que formen parte integral del tipo de interés efectivo de los instrumentos financieros.

El desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios 2015 y 2014, se muestra a continuación:



OM6584549

CLASE 8.^a

	Euros	
	2015	2014
Comisiones de gestión de instituciones de inversión colectiva	340.502.945,23	274.334.505,85
Comisiones de gestión de entidades de capital riesgo	1.470.694,38	1.715.577,24
Comisiones de suscripción y reembolso	4.968.466,49	4.506.783,77
Servicios de asesoramiento y administración	443.036,95	363.561,64
Comisiones de gestión discrecional de carteras de clientes (Nota 22) (*)	1.387.366,41	1.293.914,25
	348.772.509,46	282.214.342,75
Por área geográfica:		
España	346.254.548,89	279.994.952,91
Unión Europea	2.111.726,92	1.862.196,34
Resto del mudo	406.233,65	357.193,50
	348.772.509,46	282.214.342,75

(*) En el ejercicio 2015 incluye 16.134,65 euros correspondientes al acuerdo de delegación de gestión discrecional de carteras firmado con Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (99.643,37 euros en el ejercicio 2014) y 628.443,65 euros correspondientes al acuerdo de delegación de gestión discrecional de carteras firmado con BBVA Seguros, S.A., Seguros y Reaseguros (ningún importe por este concepto en el ejercicio 2014) –véase Nota 22–.

El saldo de la cuenta "Servicios de asesoramiento y administración" del detalle anterior incluye el importe de los ingresos asociados a la prestación de servicios de administración a una Institución de Inversión Colectiva gestionada por la Sociedad, así como los servicios de administración derivados del contrato de prestación de servicios firmado con Omega Gestión de Inversiones, S.G.I.I.C., S.A., con fecha 26 de diciembre de 2007, por medio del cual la Sociedad facilita los servicios de administración a determinadas Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por esta sociedad gestora. Los importes devengados por estos conceptos han ascendido, durante el ejercicio 2015, a 225.000,00 y 200.000,00 euros, respectivamente (213.561,64 y 150.000,00 euros, respectivamente, durante el ejercicio 2014).

Tal y como se menciona en la Nota 1, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad gestionaba determinadas Instituciones de Inversión Colectiva. El detalle de las comisiones de gestión de Instituciones de Inversión Colectiva, de entidades de capital riesgo y de gestión discrecional de carteras, devengadas durante los ejercicios 2015 y 2014 por la prestación de estos servicios, y de las comisiones pendientes de cobro y el patrimonio gestionado al cierre de dichos ejercicios, es el siguiente:

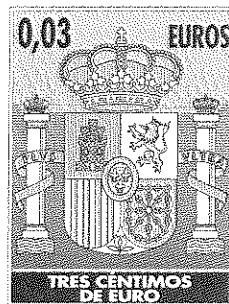
Ejercicio 2015:

Comisiones de Gestión	Euros		
	Comisiones Devengadas	Comisiones Pendientes	Patrimonio Gestionado
Fondos de Inversión	322.084.311,91	3.965.625,88	29.735.219.996,13
Fondos de Inversión ETF	1.411.135,23	353.029,11	483.099.522,57
Sociedad de Inversión Inmobiliaria	-	-	18.491.390,92
Fondo de Capital Riesgo	1.470.694,38	710.000,00	82.394.137,81
Gestión discrecional de carteras	1.387.366,41	199.502,06	800.444.104,74
Sociedades de Inversión de Capital Variable	15.232.325,63	4.161.118,28	3.399.019.876,31
Otras (*)	1.775.172,46	345.933,17	2.205.570.261,09
	343.361.006,02	9.735.208,50	36.724.239.289,57

(*) Incluye los importes asociados a la gestión de la parte del patrimonio de Equity Arbitrage Master Fund, BBVA Durbana International Fund, BBVA Global Funds y BBVA Nova, SICAV.



CLASE 8.^a



OM6584550

Ejercicio 2014:

Comisiones de Gestión	Euros		
	Comisiones Devengadas	Comisiones Pendientes	Patrimonio Gestionado
Fondos de Inversión	257.512.847,60	5.170.300,24	28.355.816.820,77
Fondos de Inversión ETF	1.143.319,97	312.726,51	433.724.765,42
Sociedades de Inversión Inmobiliaria	337.693,60	79.597,47	20.534.675,63
Fondo de Capital Riesgo	1.715.577,24	870.000,00	111.762.174,30
Gestión discrecional de carteras	1.293.914,25	226.886,51	668.671.517,77
Sociedades de Inversión de Capital Variable	14.310.715,92	4.676.528,14	3.241.273.077,00
Sociedades de Inversión de Capital Variable del Grupo (*)	4.809,80	-	-
Otras (**)	1.025.118,96	379.000,00	1.215.521.654,41
	277.343.997,34	11.715.038,87	34.047.304.685,30

(*) Incluye los importes asociados a la gestión de la Sociedad de Inversión BBVA Cartera de Inversiones, SICAV, S.A. (entidad perteneciente al Grupo BBVA –véanse Notas 1 y 22), sociedad liquidada durante el ejercicio 2014.

(**) Incluye los importes asociados a la gestión de la parte del patrimonio de Equity Arbitrage Master Fund, BBVA Durbana International Fund, BBVA Global Funds y BBVA Nova, SICAV.

Del total de comisiones de gestión devengadas durante los ejercicios 2015 y 2014, 987.377,12 y 4.009.093,60 euros, respectivamente, corresponden a comisiones de gestión sobre resultados (incluye las comisiones de gestión variable de BBVA Durbana International Fund).

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, las comisiones devengadas totales pendientes de cobro por importe de 10.202.208,50 y 12.110.100,51 euros, respectivamente, se incluyen en el epígrafe "Inversiones crediticias – Crédito a intermediarios financieros" del activo de los balances, habiendo sido cobradas en su totalidad a comienzos de los ejercicios 2015 y 2014, respectivamente (véase Nota 7).

26. Comisiones satisfechas

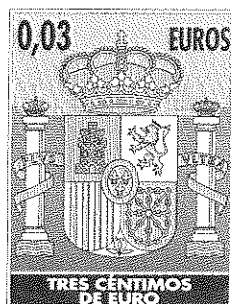
El desglose del saldo de este epígrafe de las cuentas de pérdidas y ganancias es:

	Euros	
	2015	2014
Comisiones de comercialización	266.346.730,93	209.334.619,85
Retrocesión de comisiones de gestión	2.228.396,94	2.153.953,52
Otras comisiones	378.217,97	313.053,32
	268.953.345,84	211.801.626,69

El saldo de la cuenta "Retrocesión de comisiones de gestión" del detalle anterior recoge el importe de la devolución realizada, durante los ejercicios 2015 y 2014, por parte de la Sociedad, de comisiones de gestión previamente soportadas de manera directa o indirecta por determinadas Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la Sociedad, como consecuencia de su inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo BBVA, y la devolución parcial de comisiones del comercializador de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA.

CLASE 8.^a

Banco de España



OM6584551

El saldo de la cuenta "Otras comisiones" del detalle anterior incluye el importe de las comisiones devengadas, durante los ejercicios 2015 y 2014, por los servicios prestados por parte de Atisreal España, S.A. a la Sociedad por la gestión y administración de inmuebles propiedad de las Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliarias gestionadas por la Sociedad, que ha ascendido a 80.861,57 y 20.600,33 euros, respectivamente. El importe pendiente de pago a Atisreal España, S.A. por este concepto, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, ascendía a 45.000,00 y 29.211,49 euros, respectivamente, y se encuentra registrado en la cuenta "Pasivos financieros a coste amortizado – Deudas con particulares – Comisiones a pagar" del pasivo de los balances (véase Nota 13). Asimismo, el saldo de la cuenta "Otras comisiones" del detalle anterior incluye el importe de la cesión a BBVA Bancomer Gestión, Sociedad Operadora de Sociedades de Inversión (entidad perteneciente al Grupo BBVA –véase Nota 1) de parte de la comisión de gestión percibida por la Sociedad por la gestión de la cartera de los fondos de ESPA y de Helaba Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH, y por la gestión de la cartera del National Bank of Kazakhstan, cuyo importe asciende a 297.356,40 euros en el ejercicio 2015 (292.452,99 euros en el ejercicio 2014) –véanse Notas 21 y 22–.

Durante los ejercicios 2015 y 2014, la Sociedad ha retribuido a entidades del Grupo y a otros intermediarios, en concepto de colocación de participaciones de Fondos de Inversión gestionados y otras comisiones, un importe total de 266.346.730,93 y 209.334.619,85 euros, respectivamente, que se incluyen en la cuenta "Comisiones de comercialización" del detalle anterior, quedando pendiente de pago, al cierre de dichos ejercicios, un importe de 67.376.124,83 y 58.037.474,34 euros, respectivamente, que se encuentran registrados en el epígrafe "Pasivos financieros a coste amortizado – Deudas con intermediarios financieros" del pasivo de los balances (véase Nota 12).

El detalle de las comisiones retribuidas a los diferentes comercializadores, durante los ejercicios 2015 y 2014, así como de las comisiones pendiente de pago al cierre de dichos ejercicios, que figuran registradas en la cuenta "Comisiones de comercialización" del detalle anterior y en la cuenta "Pasivos financieros a coste amortizado – Deudas con intermediarios financieros – Comisiones a pagar" del pasivo de los balances, respectivamente, es el siguiente:

	Euros			
	2015		2014	
	Gastos en Comisiones Devengados	Comisiones Pendientes de Pago	Gastos en Comisiones Devengados	Comisiones Pendientes de Pago
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. ^(*)	265.627.297,82	67.257.051,51	208.427.514,22	57.570.615,24
Uno-E Bank, S.A.	189.783,30	28.413,18	179.782,44	31.536,52
BBVA Portugal, S.A.	21.243,33	4.340,43	20.795,09	5.335,26
BBVA Bancomer, S.A.	53.699,71	15.687,56	80.733,35	221.609,44
Total comercializadores Grupo BBVA (Nota 22)	265.892.024,16	67.305.492,68	208.708.825,10	57.829.096,46
Otros comercializadores no Grupo	454.706,77	70.632,15	625.794,75	208.377,88
	266.346.730,93	67.376.124,83	209.334.619,85	58.037.474,34

(*) La Sociedad cede una comisión de comercialización que equivale aproximadamente al 85% de la comisión de gestión fija que conste en el último folleto de cada Fondo de Inversión gestionado. Asimismo, en el ejercicio 2015 este importe incluye 790.539,91 euros que son pagados a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. para su posterior cesión a otros intermediarios (798.764,58 euros en el ejercicio 2014).

27. Resultados de operaciones financieras

Incluye el importe de los ajustes por valoración de los instrumentos financieros (excepto los imputables a intereses devengados por aplicación del método del tipo de interés efectivo y a correcciones de valor de activos), así como los resultados obtenidos en su compraventa.



OM6584552

CLASE 8.^a

INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El desglose del saldo de este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias, correspondiente a los ejercicios 2015 y 2014, en función del origen y la naturaleza de las partidas que lo conforman, es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Instrumentos financieros clasificados como:		
Activos financieros disponibles para la venta (Nota 6)	169.728,55	706.352,76
Otros	-	-
	169.728,55	706.352,76
Origen:		
Valores representativos de deuda (Nota 6)	133.619,34	56.340,25
Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva (Nota 6)	7.496,26	640.276,38
Participación en Fondos de Capital Riesgo (Nota 6)	28.612,95	9.736,13
	169.728,55	706.352,76

28. Gastos de personal**a) Composición**

La composición de los gastos de personal en los ejercicios 2015 y 2014 es:

	Euros	
	2015	2014
Sueldos y salarios	5.955.133,57	5.742.187,97
Seguridad Social	1.014.198,31	1.055.067,30
Retribuciones a los empleados basadas en instrumentos de capital (Nota 14)	(1.180,48)	10.048,17
Dotaciones y aportaciones a fondos de pensiones (Nota 2.r)	64.712,76	65.617,73
Otros gastos de personal	63.851,78	55.241,82
	7.096.715,94	6.928.162,99

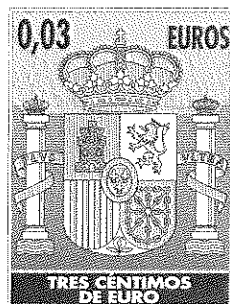
b) Número de empleados

El número medio de empleados de la Sociedad, durante los ejercicios 2015 y 2014, así como la distribución por categorías profesionales y por sexo, al cierre de dichos ejercicios, se muestra a continuación:

	2015				2014			
	Empleados al cierre del ejercicio			Número Medio de Empleados	Empleados al cierre del ejercicio			Número Medio de Empleados
	Mujeres	Hombres	Total		Mujeres	Hombres	Total	
Directivos no Consejeros	-	3	3	3	-	3	3	3
Técnicos	29	38	67	67	31	42	73	73
Administrativos	1	-	1	1	1	-	1	1
	30	41	71	71	32	45	77	77



CLASE 8.^a



0M6584553

Los importes pendientes de pago, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, en concepto de gastos de personal (retribuciones variables) se incluyen en el epígrafe "Pasivos financieros a coste amortizado – Deudas con particulares" del pasivo del balance (véase Nota 13).

29. Gastos generales

a) Desglose

El desglose del saldo de este capítulo de las cuentas de pérdidas y ganancias, correspondientes a los ejercicios 2015 y 2014, es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Inmuebles e instalaciones	393.644,62	85.305,88
Sistemas informáticos	7.138.548,21	5.665.654,27
Publicidad y representación	466.076,22	445.079,17
Servicios de profesionales independientes	1.519.647,23	1.454.514,32
Otros gastos	4.407.330,69	3.086.835,68
Contribuciones e impuestos	30.949,35	38.997,40
	13.956.196,32	10.776.386,72

El saldo de la cuenta "Inmuebles e instalaciones" del detalle anterior, recoge, básicamente, los gastos por los arrendamientos y subarrendamientos de las distintas oficinas que tiene la Sociedad repartidas por el territorio nacional y cuyo arrendador o subarrendador es, en todos los casos, Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (véase Nota 22).

Por otro lado, el saldo de la cuenta "Sistemas informáticos" del detalle anterior incluye, fundamentalmente, los gastos de mantenimiento y reparación de las aplicaciones informáticas y de gestión de la Sociedad.

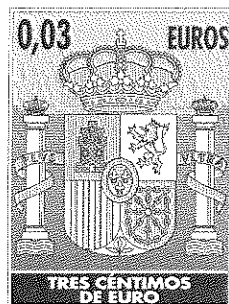
El saldo de la cuenta "Otros gastos" del detalle anterior incluye, en los ejercicios 2015 y 2014, 882.557,21 y 772.782,51 euros, respectivamente, correspondientes a gastos de correo y 842.673,89 y 864.906,52 euros, respectivamente, correspondientes al gasto por la información remitida a los partícipes de los Fondos de Inversión gestionados por la Sociedad. Adicionalmente, el saldo de dicha cuenta incluía, en el ejercicio 2014, 117.835,19 euros de ingreso correspondientes al exceso de provisión asociado a un recargo de la Hacienda Pública que fue pagado por la Sociedad durante dicho ejercicio (véanse Notas 11 y 29). Por otro lado, el saldo de dicha cuenta incluye, en el ejercicio 2015, 1.489 miles de euros correspondientes al gasto incurrido por la Sociedad como consecuencia de las compensaciones puntuales efectuadas a favor de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la misma (548 miles de euros en el ejercicio 2014).

Por último, el saldo de la cuenta "Servicios profesionales independientes" del detalle anterior incluye, en los ejercicios 2015 y 2014, 1.068.412,18 y 1.072.067,19 euros, respectivamente, correspondientes a la prestación de servicios informáticos, incluidos servicios de consultoría, hosting y mantenimiento de servidores y help-desk, por parte de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (entidad perteneciente al Grupo BBVA –véase Nota 1) a la Sociedad, en virtud de los contratos de prestación de servicios de fecha 29 de junio de 2012 y 27 de septiembre de 2011 (véase Nota 22). Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el importe devengado por estos conceptos se encontraba íntegramente abonado.

Asimismo, el saldo de la cuenta "Servicios profesionales independientes" del detalle anterior incluye, en los ejercicios 2015 y 2014, 141.638,67 y 143.765,69 euros, respectivamente, correspondientes a la



CLASE 8.^a



OM6584554

prestación de servicios relacionados con la ejecución y control de procesos (gestión de partícipes, soporte administrativo y servicios de impresión, ensobrado, digitalización y distribución de documentación) por parte de Opplus, Operaciones y Servicios, S.A. (entidad perteneciente al Grupo BBVA –véase Nota 1) a la Sociedad, en virtud del contrato de prestación de servicios de fecha 6 de agosto de 2009 (véase Nota 22). Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el importe devengado por estos conceptos se encontraba íntegramente abonado.

Los importes pendientes de pago, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, por todos los conceptos incluidos en el detalle anterior, se incluyen en el capítulo “Resto de pasivos” del pasivo de los balances adjuntos (véase Nota 11).

c) Información sobre arrendamientos

A continuación se desglosa el total de pagos futuros mínimos en los que incurrirá la Sociedad, derivados de los contratos de arrendamiento operativo de inmuebles:

Arrendamientos Operativos Cuotas Mínimas	Euros (*)	
	2015	2014
Menos de un año	260.860,32	3.470,28
Entre uno y cinco años	1.286.950,20	-
Más de cinco años	3.131.578,82	-
	4.679.389,34	3.470,28

(*) Importes no actualizados por IPC.

c) Otra información

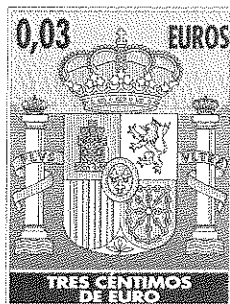
Durante los ejercicios 2015 y 2014, los honorarios relativos a los servicios de auditoría de cuentas y a otros servicios prestados por el auditor de la Sociedad, Deloitte, S.L., o por una empresa vinculada al auditor por control, propiedad común o gestión han sido los siguientes:

	Euros	
	2015	2014
Servicios de auditoría	45.998,00	45.884,00
Otros servicios de verificación	17.979,00	17.979,00
Total servicios de auditoría y relacionados	63.977,00	63.863,00
Total servicios profesionales	63.977,00	63.863,00

Los servicios contratados a nuestros auditores cumplen con los requisitos de independencia recogidos en la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, así como en la “Sarbanes-Oxley Act of 2002” asumida por la “Securities and Exchange Commission” (“SEC”); por lo que no incluyen la realización de trabajos incompatibles con la función auditora.



CLASE 8.^a



0M6584555

Anexo

Detalle de Instituciones de Inversión Colectiva

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad gestionaba las siguientes Instituciones de Inversión Colectiva:

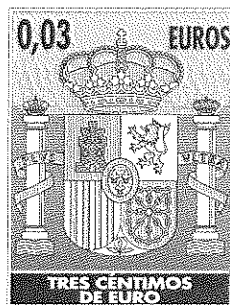
Fondos de Inversión

BBVA 100X95 EXPOSIC.EUROPA, F.I.	BBVA BONOS CORPORATIVOS FLOTANTES, F.I.
BBVA 100X95 EXPOSIC. EUROPA II, F.I.	BBVA BONOS CORPORATIVOS LARGO PLAZO, F.I.
BBVA ACUMULACIÓN EUROPA, F.I.	BBVA BONOS CORTO PLAZO GOBIERNOS, F.I.
BBVA AHORRO EMPRESAS, F.I.	BBVA BONOS CORTO PLAZO PLUS, F.I.
BBVA AHORRO GARANTIA, F.I.	BBVA BONOS DÓLAR CORTO PLAZO, F.I.
BBVA BOLSA , F.I.	BBVA BONOS DURACIÓN FLEXIBLE, F.I.
BBVA BOLSA ASIA MF, F.I.	BBVA BONOS DURACION, F.I.
BBVA BOLSA CHINA, F.I.	BBVA BONOS ESPAÑA LARGO PLAZO, F.I.
BBVA BOLSA DESARROLLO SOSTENIBLE, F.I.	BBVA BONOS EUSKOFONDO, F.I.
BBVA BOLSA EMERGENTES MF,F.I.	BBVA BONOS INTERNACIONAL FLEXIBLE 0-3, F.I.
BBVA BOLSA EURO, F.I.	BBVA BONOS INTERNACIONAL FLEXIBLE EURO, F.I. (anteriormente denominado BBVA BONOS LARGO PLAZO FLEXIBLE, F.I.)
BBVA BOLSA EUROPA F.I.	BBVA BONOS INTERNACIONAL FLEXIBLE, F.I.
BBVA BOLSA EUROPA FINANZAS, F.I.	BBVA BONOS LARGO PLAZO GOBIERNOS II, F.I.
BBVA BOLSA INDICE EURO, F.I.	BBVA BONOS PATRIMONIO II, F.I.
BBVA BOLSA INDICE JAPÓN (CUBIERTO), F.I.	BBVA BONOS PATRIMONIO III, F.I.
BBVA BOLSA INDICE USA (CUBIERTO), F.I.	BBVA BONOS PATRIMONIO IV, F.I.
BBVA BOLSA INDICE, F.I.	BBVA BONOS PATRIMONIO V, F.I.
BBVA BOLSA JAPÓN, F.I.	BBVA BONOS PATRIMONIO VI, F.I.
BBVA BOLSA LATAM, F.I.	BBVA BONOS PATRIMONIO VII, F.I.
BBVA BOLSA PLAN DIVIDENDO EUROPA, F.I.	BBVA BONOS PATRIMONIO VIII, F.I.
BBVA BOLSA PLUS, F.I.	BBVA BONOS PATRIMONIO IX, F.I.
BBVA BOLSA TECNOLOGIA Y TELECOMUNICACIONES, F.I.	BBVA BONOS PATRIMONIO X, F.I.
BBVA BOLSA USA (CUBIERTO), F.I.	BBVA BONOS PATRIMONIO XI, F.I.
BBVA BOLSA USA, F.I.	BBVA BONOS PATRIMONIO XII, F.I.
BBVA BONOS 2018, F.I.	BBVA BONOS PATRIMONIO XIV, F.I.
BBVA BONOS 2021, F.I.	BBVA BONOS PATRIMONIO XV, F.I.
BBVA BONOS 2024, F.I.	BBVA BONOS PATRIMONIO XVI, F.I.
BBVA BONOS CASH, F.I.	BBVA BONOS PATRIMONIO XVII, F.I.
BBVA BONOS CORE BP, F.I.	BBVA BONOS PATRIMONIO XVIII, F.I.



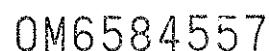
CLASE 8.^a

WORLDWIDE



OM6584556

BBVA BONOS PATRIMONIO RENTAS I, F.I.	BBVA FON-PLAZO 2018, F.I.
BBVA BONOS PATRIMONIO RENTAS II, F.I.	BBVA FUSIÓN CORTO PLAZO, F.I.
BBVA BONOS PATRIMONIO RENTAS III, F.I.	BBVA FUSIÓN CORTO PLAZO II, F.I.
BBVA BONOS PATRIMONIO RENTAS IV, F.I.	BBVA FUSION CORTO PLAZO III, F.I.
BBVA BONOS PATRIMONIO RENTAS V, F.I.	BBVA FUSIÓN CORTO PLAZO IV, F.I.
BBVA BONOS PATRIMONIO RENTAS VI, F.I.	BBVA FUSION CORTO PLAZO V, F.I.
BBVA BONOS PLAZO I, F.I.	BBVA GESTION CONSERVADORA, F.I.
BBVA BONOS PLAZO II, F.I.	BBVA GESTIÓN DECIDIDA, F.I.
BBVA BONOS PLAZO III, F.I.	BBVA GESTIÓN MODERADA, F.I.
BBVA BONOS PLAZO V, F.I.	BBVA GESTIÓN PROTECCIÓN 2020 BP, F.I.
BBVA BONOS PLAZO VI, F.I. (anteriormente denominado BBVA FON-PLAZO 2013 F, F.I.)	BBVA MEJORES IDEAS CUBIERTO MF, F.I.
BBVA BONOS PLAZO VII, F.I.	BBVA MI INVERSIÓN BOLSA, F.I.
BBVA BONOS PLAZO VIII, F.I.	BBVA MI INVERSION MIXTA, F.I.
BBVA BONOS RENTAS I, F.I.	BBVA MULTIACTIVO CONSERVADOR, F.I.
BBVA BONOS RENTAS II, F.I.	BBVA MULTIACTIVO DECIDIDO, F.I.
BBVA BONOS RENTAS III, F.I.	BBVA MULTIACTIVO MODERADO, F.I.
BBVA BONOS RENTAS IV, F.I.	BBVA OPORTUNIDAD 5X3, F.I.
BBVA BONOS RENTAS V, F.I. (anteriormente denominado BBVA PLAN RENTAS 2014, F.I.)	BBVA OPORTUNIDAD ACCIONES, F.I.
BBVA BONOS RENTAS VI, F.I.	BBVA OPORTUNIDAD ACCIONES II, F.I.
BBVA BONOS RENTAS VII, F.I.	BBVA OPORTUNIDAD ACCIONES III, F.I.
BBVA BONOS VALOR RELATIVO, F.I.	BBVA OPORTUNIDAD ACCIONES IV, F.I.
BBVA CONSOLIDACIÓN 85, F.I.	BBVA OPORTUNIDAD ACCIONES V, F.I.
BBVA CRECIMIENTO BOLSA BP, F.I.	BBVA OPORTUNIDAD ACCIONES VI, F.I.
BBVA CRECIMIENTO EUROPA, F.I.	BBVA OPORTUNIDAD EUROPA GARANTIZADO, F.I.
BBVA CRECIMIENTO EUROPA DIVERSIFICADO, F.I.	BBVA PLAN RENTAS 2015 B, F.I.
BBVA CRECIMIENTO EUROPA DIVERSIFICADO II, F.I.	BBVA PLAN RENTAS 2016, F.I.
BBVA DINERO FONDTESORO CORTO PLAZO, F.I.	BBVA PLAN RENTAS 2016 B, F.I.
BBVA DOBLE BENEFICIO, F.I.	BBVA PLAN RENTAS 2016 C, F.I.
BBVA FON-PLAZO 2015, F.I.	BBVA PLAN RENTAS 2016 D, F.I.
BBVA FON-PLAZO 2016, F.I.	BBVA PLAN RENTAS 2016 E, F.I.
BBVA FON-PLAZO 2016 B, F.I.	BBVA PLAN RENTAS 2017, F.I.
BBVA FON-PLAZO 2016 C, F.I.	BBVA PLAN RENTAS 2017 B, F.I.
BBVA FON-PLAZO 2016 D, F.I.	BBVA PLAN RENTAS 2018, F.I.
BBVA FON-PLAZO 2016 E, F.I.	BBVA RENDIMIENTO EUROPA, F.I.
BBVA FON-PLAZO 2017, F.I.	BBVA RENDIMIENTO EUROPA II, F.I.
BBVA FON-PLAZO 2017 B, F.I.	BBVA RENDIMIENTO EUROPA III, F.I.



BBVA SOLIDEZ XVII BP, F.I.

UNNIM GARANTIT 13, F.I.



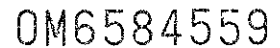
CLASE 8.^a



0M6584558

Sociedades de Inversión de Capital Variable

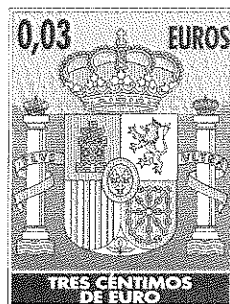
1948 INVERSIONS SICAV,S.A.	BAÑETS DE INVERSIONES, SICAV, S.A.
ABRE DE INVERSIONES, SICAV,S.A.	BAÑEZA DE INVERSIONES SICAV,S.A.
ACTIVOS FINANCIEROS ALPHA, SICAV,S.A.	BARANGO, SICAV, S.A.
ALADINO DE INVERSIONES SICAV,S.A.	BASARTE SICAV,S.A.
ALEA DE INVERSIONES SICAV,S.A.	BBVA CATALANA CARTERA SICAV,S.A.
ALEDAÑOS DE INVERSION SICAV,S.A.	BINA 2 DE INVERSIONES SICAV,S.A.
ALEGRANZA DE INVERSIONES SICAV,S.A.	BIRIGARRO SICAV,S.A.
ALFA CAPITAL, SICAV S.A.	BOURDET INVERSIONES SICAV,S.A.
ALFA INVERSIONES BURSAT.SICAV,S.A.	BOVILA DE INVERSIONES SICAV,S.A.
ALJAMIS 98, SICAV, S.A.	BRUNARA SICAV,S.A.
ALKENENCIA, SICAV,S.A.	BRUNO 2000 DE INVERSIONES SICAV,S.A.
AL-MANSUC INVERSIONES SICAV,S.A.	BUD INVERSIONES 2014, SICAV, S.A.
ALMAVIAL DE INVERSIONES SICAV,S.A.	BUDULAQUE ALDAMA SICAV,S.A.
ALMED DE INVERSIONES SICAV,S.A.	BUENDIA DE INVERSIONES SICAV,S.A.
ALMORADIEL DE INVERSIONES SICAV,S.A.	BUEZUBI, SICAV,S.A.
ALVASIL DE INVERSIONES SICAV,S.A.	BUJARA DE INVERSIONES SICAV,S.A.
AMARVI DE INVERSIONES SICAV,S.A.	BUSMONDO, SICAV,S.A.
AMOTESA INVERSIONES SICAV,S.A.	BUSSOLA 99 SICAV,S.A.
ANBACRISU, SICAV,S.A.	CAMBORITUM, SICAV,S.A.
ANJOMA 2013, SICAV, S.A.	CAMPOSENA SICAV,S.A.
ANTARALA, SICAV,S.A.	CAPOCORB DE INVERSIONES, SICAV,S.A.
ANTOKA DE PATRIMONIOS, SICAV,S.A.	CARBAR 2002, SICAV,S.A.
APAPUCHE SICAV,S.A. SA	CARDIEL DE INVERSIONES SICAV,S.A.
ARALAR DE INVERSIONES SICAV,S.A.	CARTERA DE INVERSIONES FAMA, SICAV,S.A. (en liquidación)
ARBACHU DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	CARTERA DE INVERSIONES VALDEPLANA SICAV,S.A.
ARDEGO I, SICAV, S.A.	CARTERA MENDI, SICAV,S.A.
AREVALO DE INVERSIONES SICAV,S.A.	CARTERA TEVAL, SICAV,S.A.
AROMKA 2, SICAV,S.A.	CAULES DE INVERSIONES, SICAV,S.A.
ARRODOS 2014, SICAV, S.A.	CEON INVERSIONES SICAV,S.A.
ATIENZA DE INVERSIONES SICAV,S.A.	CHEPEN DE INVERSIONES, SICAV, S.A.
AYNASA SICAV,S.A.	CHIMBO INVERSIONES, SICAV,S.A.
AZOL FUTURO, SICAV,S.A.	CHINDOR, SICAV, S.A.
BAJOMIR DE INVERSIONES SICAV,S.A.	CHOGÚI INVERSIONES, SICAV, S.A.
BAMBU 2001 DE INVERSIONES SICAV,S.A.	CIGARRAL DE INVERSIONES SICAV,S.A.
BANDELIER, SICAV, S.A.	COMPETITIVE INVESTMENT, SICAV, S.A.





CLASE 8.^a

© 1999

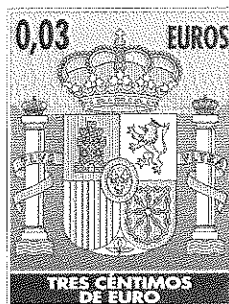


OM6584560

GLOBALFINANZAS SICAV,S.A.	INVERSIONES VAZPI, SICAV,S.A.
GODIL COMPAÑÍA DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	INVERSIONES VILLA DE PARIS II, SICAV, S.A.
GOPRINVES, SICAV,S.A.	INVERURBASA, SICAV,S.A.
GORBEIALDE DE INVERSIONES SICAV,S.A.	INVERXERESA DE INVERS., SICAV,S.A.
GRAN CANARIA INVERSIONES SICAV,S.A.	INVESTGODAMA, SICAV, S.A.
GRAN VERAN DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	ITAPUA INVERSIONES DE CAPITAL, SICAV, SA
GRANJA MALVEHY, SICAV,S.A.	JLC INVEST 2001, SICAV,S.A.
GUESINVER SICAV,S.A.	JOESLAIT, SICAV, S.A.
GUIFER DE INVERSIONES, SICAV,S.A.	JOGAMI DE INVERSIONES SICAV,S.A.
GUNACAR INVERSIONES 2014, SICAV, S.A.	JUDBEM DE INVERSIONES SICAV,S.A.
ILLA CAPITAL INVESTMENT, SICAV, S.A.	JUPASA INVERSIONES SICAV,S.A.
ILLENCA LIVING DE INVERS.,SICAV, S.A.	KAIONDO 2010, SICAV,S.A.
IMARIS 2013 DE INVERSIONES, SICAV, S.A.	KANKEL 2013, SICAV,S.A.
INDICO DE INVERSIONES SICAV,S.A.	KAPEMA DE INVERSIONES, SICAV, S.A.
INGUNZA SICAV,S.A.	KASILDA INVERSIONES, SICAV, S.A.
INJOMI CAPITAL, SICAV, S.A.	KINVERIX CAPITAL, S.A., SICAV (anteriormente denominada SALIME DE INVERSIONES SICAV,S.A.)
INMEVAL INVERSIONES SICAV,S.A.	KIRINADIO, SICAV, S.A.
INVERCIENTA DE INVERSIONES, SICAV,S.A.	KLANDUR, SICAV, S.A.
INVERERTICA, SICAV,S.A.	KOTAPU DE INVERSIONES, SICAV, S.A.
INVERFRUT 2001 SICAV,S.A.	LAGO ERIE, SICAV, S.A.
INVERPAMOB, SICAV,S.A.	LANTANA XXI, SICAV, S.A.
INVERSIONES AGOVARA, SICAV, S.A.	LARDERENSE DE INVERSIONES, SICAV, S.A.
INVERSIONES ALBA ITC 2014, SICAV, S.A.	LAS GIRALTAS DE INVERSIONES 2015, SICAV, S.A.
INVERSIONES BARCAL SICAV,S.A.	LAUREL 4, SICAV,S.A.
INVERSIONES BAZTAN SICAV,S.A.	LECIÑENA DE INVERSIONES SICAV,S.A.
INVERSIONES CHAPESA, SICAV,S.A.	LENVOMEN CAPITAL, SICAV,S.A.
INVERSIONES CIZ SICAV,S.A.	LEVARA INVEST, SICAV,S.A.
INVERSIONES DANAIME, SICAV, S.A.	LIENDO DE INVERSIONES SICAV,S.A.
INVERSIONES GARBI, SICAV,S.A.	LINCARAY, SICAV,S.A.
INVERSIONES IGULL, SICAV,S.A.	LLUIPUPI, SICAV,S.A.
INVERSIONES INDASA EJE, SICAV,S.A.	LOBUMAR CAPITAL, SICAV,S.A.
INVERSIONES KRESALA 2013, SICAV, S.A.	LOYMA 2013 DE INVERSIONES,SICA
INVERSIONES MOBIL.IMAGO SICAV,S.A.	LOYOLA 1951, SICAV, S.A. (anteriormente denominada IBIAS DE INVERSIONES SICAV,S.A.)
INVERSIONES NAISURIA, SICAV,S.A.	LUBIA DE INVERSIONES SICAV,S.A.
INVERSIONES PITACO, SICAV,S.A.	LUMISA INVERSIONES, SICAV,S.A.
INVERSIONES STAR BLEU,SICAV,S.A.	LUZALVAR INVERSIONES SICAV,S.A.
INVERSIONES TORCAL SICAV,S.A.	MACRISON DE INVERSIONES SICAV,S.A.



CLASE 8.^a



0M6584561

MAFRAMA DE INVERSIONES SICAV,S.A.

MA-GO DE INVERSIONES SICAV,S.A.

MALISVI, SICAV,S.A.

MANA CLEAR, SICAV, S.A.

MARALTI INVEST, SICAV,S.A.

MARGA 2014 DE INVERSIONES, SICAV, S.A. (anteriormente denominada VELABOIT RENTA VARIABLE, SICAV,S.A.)

MASIA LA JUNQUERA CAPITAL INVESTMENT, SICAV, S.A. (anteriormente denominada GOMPOR BOLSA SICAV,S.A.)

MASVOLTES SICAV,S.A.

MATTIOLA DE INVERSIONES, SICAV,S.A.

MEGEVE INVERSIONES, SICAV,S.A.

MENDIBLE DE INVERSIONES SICAV,S.A.

MEÑALER SICAV,S.A.

MEREU DE INVERSIONES SICAV,S.A.

MERRYHOUSE INVERSIONES SICAV,S.A.

MIRABEL 08 DE INVERSIONES, SICAV,S.A.

MOALROMO, SICAV,S.A.

MOIRA 2014, SICAV SA

MONTMARTRE DE INVERSIONES SICA

MORINVEST SICAV,S.A.

MORO 2 SICAV,S.A.

MUCARPE DE INVERSIONES, SICAV, S.A.

MUGUR INVEST SICAV,S.A.

NEW DEAL INVERSIONES, SICAV,S.A.

NEW GARDMENT, SICAV, S.A.

NIGHTHAWK INVERSIONES, SICAV,S.A.

NOVAFILLOLA SICAV,S.A.

NOVAVILA 2008, SICAV,S.A.

NUEVO GOODWILL, SICAV,S.A.

OLEIROS DE INVERSIONES SICAV,S.A.

OLJO PATRIMONI, SICAV, S.A.

OMICRON INVERSIONES, SICAV,S.A.

ONDA GLOBAL DE INVERSIONESSICA

ONDARRETA ZURRIOLA DE INV. SIC

ONIX CAPITAL, SICAV, S.A.

ORAFLA 2000 SICAV,S.A.

OREGON 2000 SICAV,S.A.

ORIA-SARA, SICAV,S.A.

ORIOLA DE INVERSIONES SICAV,S.A.

ORNSIDE, SICAV,S.A.

OTIXE VALORES, SICAV S.A.

PAGOA DE INVERSIONES SICAV,S.A.

PAUGOGA INVERSIONES, SICAV,S.A.

PEALMA 1 SICAV,S.A.

PEÑASERENA INVERSIONES, SICAV, S.A.

PHALAENOPSIS SICAV,S.A.

POCHO DE INVERSIONES, SICAV, S.A.

PLENCIA DE INVERSIONES SICAV,S.A.

PORBAS INVERSIONES, SICAV, S.A.

PREZANES DE INVERSIONES SICAV,S.A.

PRIMROSE INVERSIONES,SICAV,S.A.

PRIPUSA, SICAV,S.A.

PRIRAMU, SICAV,S.A.

PRITUR INVERSIONES SICAV,S.A.

PROFIT INVESTORS SICAV,S.A.

PSJ INDEX GESTION, SICAV,S.A.

QUORUM 98 SICAV,S.A.

RADISA INVERSIONES SICAV,S.A.

RAFRA 2000 SICAV,S.A.

RAVISTAR, SICAV,S.A.

RED JACKET 74, SICAV, S.A.

RIO PERLA INVERSIONES, SICAV,S.A.

RIO URUMEA DE INVERSIONES SICA

RIOSCURO, SICAV,S.A.

RITEI 2014, SICAV, S.A.

ROSILNU SICAV,S.A.

ROSMAR 1984 INVERSIONES, SICAV,S.A.

ROSMI 10 SICAV,S.A. SA

RUMVOINVEST 2008 , SICAV,S.A.

SAINT LEGER, SICAV, S.A.

SALDAÑA DE INVERSIONES SICAV,S.A.

SALINAS DE INVERSIONES SICAV,S.A.

SALIONA DE INVERSIONES SICAV,S.A.

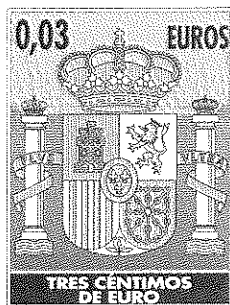
SALVIA DE INVERSIONES SICAV,S.A.

SAN TELMO FINANZAS, SICAV,S.A.



CLASE 8.^a

XXXXXXXXXX

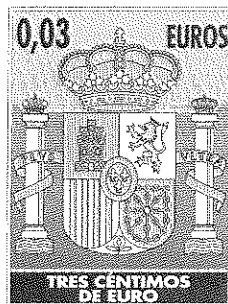


0M6584562

SANINVERPA SICAV,S.A.	TIETAR DE INVERSIONES, SICAV,S.A.
SANTOS NUEVOS, SICAV,S.A.	TLALOC DE INVERSIONES 2014, SICAV, S.A.
SAU D INVERSIONS SICAV,S.A.	TORREGARCÍA 1502, SICAV, S.A.
SAVINGS CAPITAL, SICAV, S.A.	TRADING ZOFF TYM, SICAV, S.A.
SAVIR 2000 DE INVERSIONES SICA	TRANSFORMACION DE INVERSIONES, SICAV, S.A.
SC MERCADOS GLOB.INVERS.SICAV,S.A.	TREDOS DE INVERSIONES SICAV,S.A.
SECAL 2010, SICAV,S.A.	TRENAREZO, SICAV,S.A.
SENURMO, SICAV,S.A.	TRENDINVEST, SICAV,S.A.
SERGROBE DE INVERSIONES SICAV,S.A.	TTH DE INVERSIONES, SICAV,S.A.
SETOBA DE INVERSIONES SICAV,S.A.	TULIPAN DE INVERSIONES, SICAV,S.A.
SEXTANTE CAPITAL, SICAV,S.A.	TXUMACOR INVERSIONES, SICAV,S.A.
SIFAL INVERSIONS, SICAV, S.A.	UNDARTE DE INVERSIONES, SICAV,S.A.
SILE 2015 INVERSIONES, SICAV, S.A.	URBEL 2000 DE INVERSIONES, SICAV, S.A.
SILLEIRO DE INVERSION SICAV,S.A.	VALLJABO, SICAV,S.A.
SIMSON 2000 SICAV,S.A.	VALORES MOBILIARIOS DEL EBROSI, SICAV, S.A.
SIROCO EXPECTATIONS SICAV,S.A.	VALORES RIOVAL, SICAV,S.A.
SIXPINES DE INVERSIONES SICAV,S.A.	VALVALSA 200, SICAV,S.A.
SOGAZA DE INVERSIONES SICAV,S.A.	VANUA LAVA, SICAV,S.A.
SOLE BOADA INVERSIONS SICAV,S.A.	VAPALSA 2002 SICAV,S.A.
SOMOLINOS INVERSIONES SICAV,S.A.	VELABOIT OPPORTUNITIES SICAV, S.A. (anteriormente denominada INVERSIONES MARCARTHUR, SICAV, S.A.)
SOREVI INVESTMENT, SICAV, S.A.	VELABOIT SICAV,S.A.
TAES XXI, SICAV,S.A.	VIAN 2013 DE INVERSIONES, SICAV, S.A.
TALLOLA SICAV,S.A.	VIFAG 2002, SICAV,S.A.
TAMARALIUGA, SICAV,S.A.	VIKINVEST, SICAV,S.A.
TANTEO DE HARCORELIA SICAV,S.A.	VINIDIS INVERSIONES, SICAV,S.A.
TASDEY DE INVERSIONES SICAV,S.A.	XAIGA 2001, SICAV,S.A.
TEBROS DE INVERSIONES SICAV,S.A.	YLANG DE INVERSIONES, SICAV,S.A.
TEIDE 2015 INVERSIONES DE CAPITAL, SICAV, S.A.	YOLICOCAM, SICAV,S.A.
TEPIC DE INVERSIONES SICAV,S.A.	YUESEUS, SICAV,S.A.
TERMIA DE INVERSIONES SICAV,S.A.	ZIAMVE, SICAV,S.A.
TETANA DE INVERSIONES, SICAV,S.A.	ZINP INVERSIONES 2010, SICAV,S.A.
TEXERA DE INVERSIONES SICAV,S.A.	ZIRI DE INVERSIONES, SICAV,S.A.
THALASSA DE INVERSIONES SICAV,S.A.	ZUBIGON INVERSIONES 2002,SICAV,S.A.



CLASE 8.^a



0M6584563

Fondos de Inversión ETF

ACCIÓN DJ EUROSTOXX 50 ETF, F.I.

ACCION IBEX-35 ETF, F.I.

Instituciones de Inversión Colectiva Inmobiliarias

REAL ESTATE DEAL, S.I.I.,S.A.

Fondo de Capital Riesgo

BBVA CAPITAL PRIVADO, F.C.R.

Otras (Equity Arbitrage Master Fund, compartimentos de BBVA Durbana I.F., BBVA Global Funds, BBVA SICAV SIF y BBVA Nova SICAV)

EQUITY ARBITRAGE MASTER FUND

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – LATAM FIXED INCOME (clase A., clase I y clase X)

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – BBVA DURBANA LA ENCINA

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – FD GLOBAL INVESTMENTS

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – FD TABA DE INVERSIONES

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – AMURA

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – FD BITACORA

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – SEXANTE

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – SPINNAKER

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – ESTAY

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – DRIZA

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – RUMBO

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – BBVA&PARTNERS EUROPEAN ABSOLUTE RETURN

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – AUGUSTUS NEUTRAL PLUS (clase A)

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – AUGUSTUS EQUITY (clase A)

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – EUR CORPORATE BOND FUND (clase P y clase I)

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – GLOBAL EQUITY FUND EUR (clase A)

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – GLOBAL EQUITY FUND USD (clase A)

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – USD CORPORATE BOND FUND (clase D)

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – MULTI ASSET MODERATE EUR FUND (clase A)

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – MULTI ASSET MODERATE USD FUND (clase A)

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – GLOBAL BOND FUND EUR (clase A y clase I)

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – GLOBAL BOND FUND USD (clase A)

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – MULTI-ASSET FLEXIBLE FUND EUR (clase A)

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – MULTI-ASSET FLEXIBLE FUND USD (clase A)

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – ESLORA

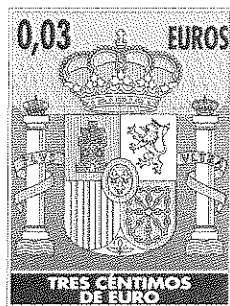
BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – COMPAS

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – ESTRIBOR



CLASE 8.^a

© 2008 BBVA



OM6584564

BBVA DURBANA INTERNATIONAL FUND – BARLOVENTO

BBVA NOVA SICAV – BBVA NOVA SICAV STRATEGY II

BBVA SICAV, SIF – EURO BOND FUND

BBVA SICAV, SIF – EURO CASH FUND

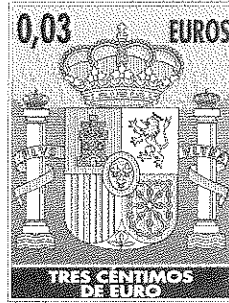
BBVA SICAV, SIF – USD CASH FUND

BBVA GLOBAL FUNDS



CLASE 8.^a

ESPANIA



0M6584565

**BBVA Asset Management, S.A.
Sociedad Gestora de Instituciones
de Inversión Colectiva**

Informe de Gestión
del ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2015

Situación de la Sociedad, evolución de los negocios y evolución previsible

Situación de la Sociedad

BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva se situó a 31 de diciembre de 2015 en tercer lugar por patrimonio bajo gestión en fondos de inversión mobiliaria. De acuerdo con la información publicada por INVERCO, la Sociedad presenta a dicha fecha una cuota del 13,65% frente al 14,66% con la que acabó 2014.

Asimismo, según datos de INVERCO, la Sociedad ha cerrado el ejercicio 2015 con un catálogo de 529 IIC's bajo gestión, de las que 171 son fondos de inversión y 358 son SICAV's. A estos datos hay que sumar 1 sociedad de inversión inmobiliaria y 1 fondo de capital riesgo. La Sociedad está gestionando parte del patrimonio de BBVA Durbana International Funds, BBVA Global Funds, de las SICAV's luxemburguesas BBVA NOVA y varios Fondos de pensiones portugueses, además continúa gestionando carteras discrecionales de BBVA.

El patrimonio total gestionado por la Sociedad al cierre del ejercicio 2015 alcanza 36.724.239.289,57 euros, lo que supone un aumento del 7,86% con respecto al patrimonio gestionado al cierre del ejercicio anterior, que ascendía a 34.047.304.685,30 euros.

La Sociedad, durante el ejercicio 2015 ha obtenido unos ingresos por prestación de servicios de 348.772.509 euros, con un aumento del 23,58 % sobre los 282.214.343 euros correspondientes al ejercicio anterior.

El beneficio después de impuestos en el ejercicio 2015 ha sido de 38.574.534 euros con un aumento de un 11,23 % sobre los 34.679.673 euros alcanzados en el año 2014.

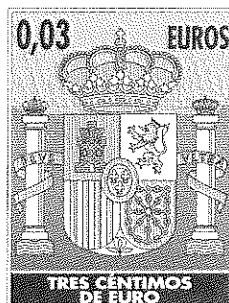
Continuando la política de racionalización del catálogo, a lo largo del ejercicio 2015 se han producido 7 procesos de fusión con 39 fondos afectados, de los cuales 33 han sido absorbidos (15 garantizados de rendimiento fijo, 12 garantizados de rendimiento variable, 4 de renta fija euro, 1 de gestión pasiva y 1 de garantía parcial). La información relativa a los fondos fusionados, está incluida en los correspondientes proyectos de fusión. Además, se liquidó 1 fondo (de gestión pasiva). Asimismo, durante el ejercicio 2015, de 4 SICAV's se ha traspasado la gestión a BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, 3 SICAV's han sido traspasadas a otras sociedades gestoras y 1 SICAV se revocó el acuerdo de cogestión.

En el ejercicio 2015 se han constituido 32 nuevas instituciones de inversión colectiva, de las que 8 son fondos de inversión (3 de gestión pasiva, 2 de renta fija euro, 2 de renta variable mixta internacional y 1 de renta fija internacional) y 24 son SICAV's (todas de política de inversión global).



CLASE 8.^a

ARMANDO



0M6584566

Remuneración de BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, a su personal durante el ejercicio 2015:

La cuantía total de la remuneración abonada por BBVA Asset Managent, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva a su personal, durante el ejercicio 2015, ha sido la siguiente: Remuneración fija: 4.151.134 euros; Remuneración variable: 1.804.000 euros; y el número de beneficiarios han sido 71 empleados. Adicionalmente, el importe agregado de la remuneración de los altos cargos de BBVA asignados a la Sociedad Gestora cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC ha sido de 1.353.217 euros.

Evolución de los mercados

El crecimiento global se situó en 2015 en el entorno del 3%, por debajo del 3,4% de 2014, con peores resultados para los países emergentes y algo mejores para los desarrollados. En el mundo emergente, la desaceleración estructural de la economía china por el cambio de modelo productivo se ha visto en parte contrarrestada por las medidas de estímulo monetario y fiscal implementadas a lo largo del año. Así, 2015 cierra con un crecimiento medio del 6,9% frente al 7,3% de 2014. Más intenso ha sido el deterioro de Latam de la mano sobre todo de Brasil, que ha sufrido una fuerte recesión, con problemas políticos y debilidad de la economía doméstica. Rusia y otros países exportadores de materias primas se han visto afectados por la fuerte caída del precio del petróleo (de un 36% hasta niveles de 36\$/b para el crudo Brent) derivada en buena medida del exceso de oferta en el mercado.

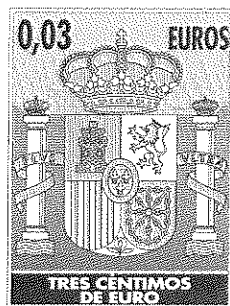
Aunque la caída del precio de la energía, en principio, beneficia al mundo desarrollado, al dar mayor capacidad adquisitiva a los consumidores, el impacto positivo ha sido, hasta ahora, relativamente moderado. En todo caso, y pese a algunos baches en la actividad, la economía estadounidense se ha mantenido relativamente firme de la mano del consumo y la inversión residencial, con un mercado laboral fuerte que ha permitido reducir la tasa de paro hasta niveles del 5%, y termina el año con un crecimiento medio similar al de 2014, cercano al 2,5%. En cuanto a la eurozona, consolida su gradual recuperación apoyada en el bajo precio del crudo y de los costes de financiación, un euro relativamente débil y una política fiscal neutral, con un crecimiento medio estimado para 2015 del 1,6% frente al 0,9% del año anterior. Por el lado de los precios, destaca el impacto bajista que sigue teniendo el precio del crudo sobre la inflación general, que termina el año en niveles del 0,7% en EE.UU. (0,8% en dic-14) y del 0,2% en la eurozona (-0,2% en dic-14), mientras que la inflación subyacente se sitúa por encima del cierre de 2014, especialmente en EE.UU. (2,1% vs 1,6%) y en menor medida en la eurozona (0,9% vs 0,7%).

Aunque en 2015 el sesgo global de la política monetaria ha sido acomodaticio, a lo largo del año se ha ido generando una importante divergencia entre la Fed y el BCE. En el primer caso, el inicio de la normalización monetaria, que se había ido retrasando, primero por la situación doméstica y después por la internacional, llegaba en diciembre con una subida del nivel objetivo de los fondos federales de 25pb, hasta 0,25%-0,50%, aunque la presidenta de la Fed dejaba claro que el ritmo de subida de tipos sería gradual y en función de los datos económicos. En el caso del BCE, el programa de compra de activos iniciado en marzo por un total de 60mm € al mes se revisaba en diciembre, extendiendo su duración en seis meses, hasta mar-17, incorporando nuevos activos susceptibles de ser comprados (deuda regional y local) y anunciando la reinversión del principal de los valores adquiridos a medida que se vayan amortizando. Además, el BCE bajaba en 10pb el tipo de la facilidad de depósito hasta -0,30% y dejaba la puerta abierta a nuevas medidas de estímulo si fuera necesario.



CLASE 8.^a

ADMINISTRACIÓN



OM6584567

Renta Variable Indices Generales						
S&P500	2043.9	0.4%	-0.2%	-6.9%	6.5%	-0.7%
Stoxx600	365.8	16.0%	-4.0%	-8.8%	5.2%	6.8%
EuroStoxx50	3267.5	17.5%	-7.4%	-9.5%	5.4%	3.8%
Ibex35	9544.2	12.1%	-6.5%	-11.2%	-0.2%	-7.2%
Nikkei225	19033.7	10.1%	5.4%	-14.1%	9.5%	9.1%
MXVO (\$)	399.4	1.8%	-0.3%	-9.9%	4.6%	-4.3%
Dev.World (\$)	1662.8	1.8%	-0.3%	-8.9%	5.1%	-2.7%
Emerging (\$)	794.1	1.9%	-0.2%	-18.5%	0.3%	-17.0%
Em.Europe (\$)	244.4	1.8%	3.0%	-16.7%	-5.6%	-17.6%
Latam (\$)	1829.8	-10.1%	2.7%	-24.7%	-3.4%	-32.9%
Asia (\$)	403.6	5.1%	-1.1%	-17.6%	3.1%	-11.8%
Sectores World						
MSCI World	1662.8	1.8%	-0.3%	-8.9%	5.1%	-2.7%
MXVO Energy	178.3	-4.6%	-1.8%	-18.7%	-1.4%	-25.0%
MXVO Materials	184.7	1.2%	-1.5%	-20.2%	4.1%	-17.2%
MXVO Industrials	191.8	1.6%	-1.7%	-9.5%	6.4%	-3.8%
MXVO ConsDisc	193.6	5.5%	0.6%	-6.7%	5.0%	4.0%
MXVO ConsStap	208.4	1.8%	-1.6%	-1.6%	5.7%	4.2%
MXVO HealthCare	210.2	7.7%	1.2%	-9.6%	6.7%	5.2%
MXVO Utilities	111.7	-5.6%	-4.0%	-0.6%	0.7%	-9.3%
MXVO Telecom	67.9	1.2%	2.2%	-9.0%	5.6%	-0.6%
MXVO InfTech	146.4	1.6%	-0.7%	-5.4%	8.6%	3.6%
MXVO Finance	97.0	0.2%	0.8%	-9.9%	3.8%	-5.6%

Divisas						
DXY	98.6	9.0%	-2.9%	0.9%	2.4%	9.3%
EUR	1.1	-11.3%	4.0%	0.3%	-2.8%	-10.2%
JPY	120.2	0.1%	1.8%	-2.0%	0.4%	-0.3%
Materias Primas						
Brent	35.8	-4.3%	15.0%	-23.2%	-24.1%	-35.9%
Oro	1062.2	-0.3%	-0.8%	-5.0%	-4.7%	-10.6%
Metales Ind.	253.1	-5.0%	-4.9%	-9.5%	-6.0%	-23.1%
Renta Fija						
US						
Libor 3m	0.61	2	1	4	29	36
US 2A	1.05	-11	9	-1	42	38
US 10A	2.27	-25	43	-32	23	10
Europa						
Euribor 3m	-0.13	-6	-3	-3	-9	-21
Alemania 2A	-0.35	-15	3	-3	-9	-25
Alemania 10A	0.63	-36	58	-18	4	9
Spreads Periféricos						
España	114.20	-4	51	-23	-16	7
Italia	96.70	-29	51	-43	-17	-38
Portugal	188.70	-64	73	-43	8	-26
Grecia	765.60	225	321	-697	-4	-155

Datos a 31-dic-2015. Fie. Bloomberg

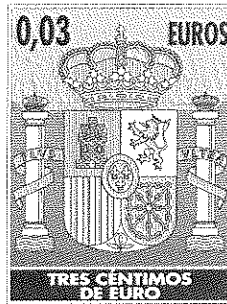
Las dudas sobre el crecimiento global y el impacto de la caída del precio de las materias primas en algunos países exportadores emergentes son algunos de los factores que han pesado en los mercados de renta variable durante el año, con el consiguiente aumento de la volatilidad, que finaliza el año en niveles del 18% tras el aumento experimentado en el segundo semestre. El índice mundial en dólares retrocede un -4,3% en el 2015 (+6,6% en euros). Las estimaciones de crecimiento de beneficios han sufrido continuas revisiones a la baja desde comienzos de año, pasando del 7,6% al 0,4% en EE.UU. y del 9,3% al -0,6% en Europa para el 2015, y del 12,3% al 6,8% en EE.UU. y del 11,6% al 6,5% en Europa para el 2016. Para 2017 las estimaciones se sitúan actualmente en el 12,8% y 11,6%, respectivamente.

Por geografías, tras un 1S en el que las rentabilidades eran similares para mercados desarrollados y emergentes, en el 2S los mercados desarrollados lograron anotarse retrocesos inferiores a los emergentes y finalizar el año con retornos positivos, siendo la diferencia de rentabilidades considerable especialmente en dólares (debido al retroceso de las divisas emergentes). Los países exportadores de materias primas han sido los más afectados. Entre los mercados desarrollados, el buen comportamiento experimentado durante la primera mitad del año por Japón y Europa (apoyados por los programas de relajación cuantitativa en ambas economías, la debilidad de sus divisas frente al dólar y unas mejores expectativas de crecimiento de beneficios), les permitía finalizar el año en cabeza frente a EE.UU. (S&P -0,7%, Eurostoxx50 +3,8% y Nikkei +9,1%). Sin embargo, mientras que el S&P500 finalizaba el año tan solo un 4,7% por debajo de sus máximos anuales alcanzados en mayo, Japón y Europa lo hacían bastante por debajo de sus respectivos máximos. En Europa destaca el buen comportamiento de Alemania y Francia, mientras que los mercados periféricos experimentaban un comportamiento mixto (contrastando las subidas en Italia y Portugal del 12,7% y 10,7% con los retrocesos de Grecia y España del -23,6% y -7,2%, respectivamente). En emergentes Europa Emergente y Asia han sufrido caídas menos abultadas que el índice emergente global, muy presionado por el mal comportamiento de Latam (especialmente en dólares). Aunque es destacable el mal comportamiento de China en el 2S, afectado por la devaluación del yuan en agosto, en el acumulado anual son reseñables los retrocesos de Brasil, Polonia y Turquía. Finalmente, desde el punto de vista sectorial, se ha observado cierto sesgo defensivo, con subidas del sector farmacéutico, los sectores ligados a consumo (estable y cíclico) y tecnología, contrarrestadas por el retroceso de energía, materias primas, utilities, financieras e industriales.

La divergencia entre las políticas monetarias de la Fed y el BCE se ha reflejado en las curvas de tipos de gobiernos, especialmente en los tramos cortos. Así, mientras la rentabilidad del bono a 2 años americano terminaba el año con un repunte de 38pb hasta 1,05% (máximo desde abr-10), la del bono alemán descendía 25pb hasta -0,35% (habiendo llegado a alcanzar mínimos históricos cercanos a -0,45% antes de la reunión del BCE de diciembre). El diferencial de tipos a 2 años entre EE.UU. y Alemania se ampliaba así hasta niveles de



CLASE 8.^a



0M6584568

140pb, máximos desde ago-06. Más moderados han sido los movimientos en el tramo largo de las curvas que, además, encontraban cierto soporte en un entorno poco propicio para los activos de riesgo en el 2S, con subidas de 10pb para el tipo a 10 años americano, hasta 2,27%, y de 9pb para el alemán, hasta 0,63%. Con todo ello, pese al moderado aplanamiento de la curva de tipos alemana en el 2S, el año 2015 terminaba con una positización de 34pb, mientras que la curva americana se aplanaba 29pb.

La favorable resolución de la crisis griega desatada a mediados de año (que llevaba a disparar la prima de riesgo del país hasta máximos de 1855pb) y las expectativas de nuevos estímulos monetarios por parte del BCE favorecían un estrechamiento de las primas de riesgo de la deuda periférica europea en el 2S, a pesar de la volatilidad presente en los mercados durante este periodo. Al margen del descenso de 155pb en la prima de riesgo griega acumulado en el año, el mercado con un mejor comportamiento relativo ha sido el italiano (-38pb), mientras que la deuda portuguesa (-26pb) y la española (+7pb) se han visto penalizadas por la incertidumbre política. Así la rentabilidad del bono español a 10 años termina el año con una subida de 16pb hasta 1,77% y un diferencial frente a Alemania de 114pb, contrastando la ampliación de la prima de riesgo con la reducción registrada en el resto de la deuda periférica.

Los bonos corporativos han sufrido la falta de apetito por el riesgo, con ampliaciones de diferenciales especialmente fuertes en EE.UU. y en el segmento especulativo, muy afectado por las empresas energéticas.

Finalmente, cabe destacar el retroceso de las divisas emergentes y las relacionadas con las materias primas, con abultadas caídas (superiores al 20%) de varias divisas Latam, el rublo, los dólares australiano y canadiense y la corona noruega. Por su parte, el euro acumulaba una caída en el año del 10,2%, mientras que el yen (que actuaba como divisa refugio en los momentos de mayor aversión al riesgo) finalizaba prácticamente sin cambios.

Evolución previsible

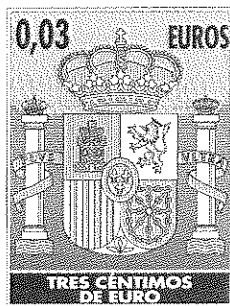
Para 2016 esperamos un crecimiento moderado de la economía mundial, ligeramente superior al 3%, con una inflación que se mantendrá muy contenida como consecuencia de las presiones bajistas derivadas del ajuste global en el sector de manufacturas y de la caída del precio del petróleo. En EE.UU. el crecimiento podría moderarse algo debido a la fragilidad de la inversión, afectada por el sector energético y las pobres perspectivas de crecimiento de beneficios, y a una demanda externa que se resiente de la fortaleza del dólar y la debilidad de las economías emergentes. Por ello, la Fed previsiblemente mantendrá una actitud cauta con subidas de tipos muy limitadas. En la eurozona la tendencia sigue siendo favorable, con una gradual recuperación de la economía, aunque debido al fuerte impacto de las recientes caídas del precio del petróleo sobre la inflación, no se descartan nuevas medidas de estímulo del BCE. En el mundo emergente, China sigue siendo el principal factor de preocupación, como demuestran las últimas caídas de la bolsa. Sin embargo, la situación en los mercados no es fiel reflejo del momento de la economía china ya que, a pesar de estar inmersa en un proceso de desaceleración, las autoridades tienen todavía un margen bastante alto en política económica. Situación distinta es la de Brasil, cuya recesión en 2016 seguirá siendo severa.

Es probable que el precio del crudo empiece a consolidar niveles en la zona de los 30\$/b en los próximos meses, aunque no pueden descartarse nuevas caídas hacia la zona de mínimos recientes. Esta situación constituye una de las mayores fuentes de inestabilidad del actual escenario de mercados, en la medida en que no sólo incide directamente sobre el crecimiento económico esperado (con efectos agregados más bien neutros) sino que también coloca en situaciones comprometidas a los países productores, cuyos déficits fiscales se disparan, e impacta en las condiciones globales de crédito (por contagio de los emisores más afectados).

Por ello, aunque el recorte de precios de la deuda corporativa sitúa al crédito en niveles atractivos, especialmente en términos ajustados por riesgo y relativos a otras clases de activos, a corto plazo se impone la cautela. Asimismo, a pesar de las caídas de las bolsas en las primeras semanas del año, la reducida visibilidad sobre el ciclo económico global y los recortes de las estimaciones de beneficios hacen que las rentabilidades esperadas sigan en niveles modestos, lo que, dada la mayor volatilidad, aconseja una aproximación prudente y



CLASE 8.^a



0M6584569

selectiva a la hora de posicionarse de cara a los próximos meses. Un posicionamiento más decidido en activos de riesgo precisa de una previa estabilización del precio del crudo en niveles superiores a los actuales. El mercado de deuda pública, por otra parte, sigue sin ofrecer valor, con rentabilidades que previsiblemente continuarán deprimidas por la acción de los bancos centrales. Aunque el ciclo de normalización monetaria en EE.UU. debe introducir un sesgo alcista en los tipos de interés, es improbable que asistamos a repuntes significativos en ausencia de tensiones inflacionistas. Además, el entorno de volatilidad puede dar soporte a corto plazo al precio de los bonos soberanos por su condición de "activo refugio". Por último, la divergencia en las políticas monetarias, que se empieza a reflejar ya en los diferenciales de tipos a corto plazo, repercutirá también en los tipos de cambios. Desde los niveles actuales, vemos más probable una ligera tendencia apreciadora del dólar frente al euro y una mayor fortaleza en general frente a las divisas de los países emergentes, algunos de ellos con importantes desequilibrios todavía pendientes de corrección.

Principales riesgos del negocio

La operativa de BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva se encuentra sujeta al régimen jurídico de Entidades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva y, en particular, a la normativa de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. En consecuencia, tanto cualquier modificación en la legislación vigente aplicable como la evolución de los mercados tienen un impacto en la actividad y en los resultados de la Sociedad. Igualmente, hay que considerar que su actuación se desarrolla dentro de la estrategia global del Grupo Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, que es su principal distribuidor de más de un 90% del patrimonio gestionado.

Derechos de voto

De conformidad con la política de ejercicio de los derechos de voto adoptada por BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, esta entidad ha ejercido, en representación de las SICAV que han delegado total o parcialmente en esta gestora el ejercicio de los derechos políticos, el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2015 de sociedades españolas en las que la posición global de las SICAV gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuviera una antigüedad superior a doce meses. Asimismo, se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia a la Junta General y cuando, no dándose las circunstancias anteriores, se ha estimado procedente a juicio de la Sociedad Gestora. Durante el ejercicio 2015, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas o inocuas para los intereses de los accionistas de las Sociedades representados y en contra de aquellos puntos del orden del día en que no se dieran dichas circunstancias. En los archivos de esta Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las Juntas a las que se ha asistido.

Informe de la actividad del departamento de servicio de atención al cliente y del defensor del cliente

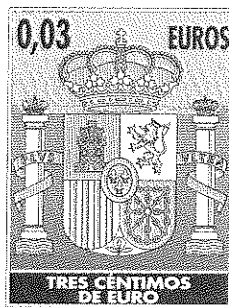
En virtud de la Orden del Ministerio de Economía 734/2004, de 11 de marzo, sobre departamentos y servicios de atención al cliente y el defensor del cliente de las entidades financieras que desarrolla la Ley 44/2002 (de 22 de noviembre) de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, la Sociedad ha creado el Departamento de Atención al Cliente, y ha establecido un reglamento que regula de forma sistemática y completa el funcionamiento de dicho Departamento, asegurando el fácil acceso por parte de los clientes al sistema de reclamación, así como una ágil tramitación y resolución de las quejas o reclamaciones interpuestas por aquéllos.

El Departamento de Atención al Cliente va a presentar ante el Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 30 de marzo de 2016 el informe explicativo del desarrollo de su función durante el ejercicio 2015. En dicho informe se indica que, durante el ejercicio 2015 no han existido reclamaciones de clientes recibidas, relacionadas con la actividad de la Sociedad. Asimismo, el Departamento de Atención al Cliente presentó ante el



CLASE 8.ª

RENTAS



0M6584570

Consejo de Administración de la Sociedad con fecha 27 de marzo de 2015 el informe explicativo del desarrollo de su función durante el ejercicio 2014. En dicho informe se indicaba que, durante el ejercicio 2014 no habían existido reclamaciones de clientes recibidas, relacionadas con la actividad de la Sociedad.

Utilización de instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Adquisición de acciones propias

Al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad no tenía acciones propias en cartera, ni ha efectuado operaciones con acciones propias durante este ejercicio.

Investigación y desarrollo

A lo largo del ejercicio no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo. En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2015 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Auditoría

Las cuentas anuales de la Sociedad, que se componen del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto, del estado de flujos de efectivo y de la Memoria correspondientes al ejercicio 2015, han sido auditadas por Deloitte, S.L., por acuerdo de su Junta General Universal de Accionistas.

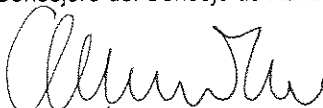
Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

Al 31 de diciembre de 2015 el periodo medio de pago a proveedores de la Sociedad ascendía a 10 días.

Diligencia que levanta el Secretario no Consejero del Consejo de Administración, D. Juan Álvarez Rodríguez, para hacer constar tras la formulación del Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, Estado de Flujos de Efectivo, Memoria e Informe de Gestión de BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015, por los miembros del Consejo de Administración en la reunión del día 30 de marzo de 2016, con vistas a su verificación por los Auditores y posterior aprobación por la Junta General de Accionistas, han procedido todos ellos a suscribir el presente documento que se compone de 76 hojas de papel timbrado, impresas a una cara, firmando cada uno de los señores consejeros cuyos nombres y apellidos constan a continuación de la presente diligencia, de lo que doy fe.

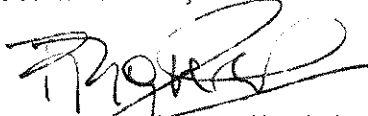
Madrid, 30 de marzo de 2016

El Secretario no Consejero del Consejo de Administración



Fdo.: D. Juan Álvarez Rodríguez

El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: D.ª Paloma Piqueras Hernández

Consejeros:



Fdo.: D. Luis Manuel Megías Pérez



Fdo.: D. Ricardo Luis Gutiérrez Jones



Fdo.: D. Eduardo García Hidalgo

ANEXO

El presente documento comprensivo de la memoria, balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto, estado de flujos de efectivo e informe de gestión, correspondientes al ejercicio 2015 de BBVA Asset Management, S.A. Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, se compone de 76 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0M6584495 a 0M6584570, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de BBVA Asset Management, S.A. Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 30 de marzo de 2016



Fdo.: D. Juan Álvarez Rodríguez

Secretario no Consejero del Consejo de Administración

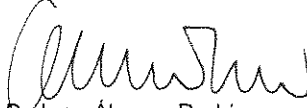
DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES

Identificación de la Sociedad: BBVA Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva

CIF: A28597854

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

El Secretario no Consejero del Consejo de Administración



Fdo.: D. Juan Álvarez Rodríguez

El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: D.ª Paloma Piqueras Hernández

Consejeros:



Fdo.: D. Luis Manuel Megías Pérez



Fdo.: D. Ricardo Luis Gutiérrez Jones



Fdo.: D. Eduardo García Hidalgo