



**BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.**

**CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2014  
JUNTO CON EL INFORME DE LOS AUDITORES**

**Nº PROTOCOLO: 4319**

Miembro de



Avda. General Perón 38, 28020 Madrid  
Tel.: +34 912 037 400  
[www.auren.com](http://www.auren.com)

1-abril-2015

## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

### Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A. (en adelante, la Sociedad), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio 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 BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

#### *Responsabilidad del auditor*

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

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

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

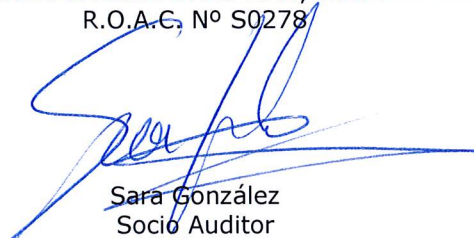
## Opinión

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

## Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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

AUREN AUDITORES MAD, S.L.P.  
R.O.A.C. Nº S0278



Sara González  
Socio Auditor



Miembro ejerciente:  
AUREN AUDITORES MAD,  
S.L.

Año 2015 Nº 01/15/03883  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

Madrid, 1 de abril de 2015

Miembro de



**BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.**

**Cuentas anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2014**



BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.  
BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

		Euros	
	Nota	2014	2013
<b>ACTIVO</b>			
Tesorería		214,24	820,51
Cartera de Negociación		-	-
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de capital		-	-
Derivados de negociación		-	-
Otros activos financieros		-	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en Garantía.</i>		-	-
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas		-	-
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de capital		-	-
Otros activos financieros		-	-
<i>Pro-memoria: Prestados o en Garantía.</i>		-	-
Activos financieros disponibles para la venta	6.1.3	450.367,68	389.614,96
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de capital		450.367,68	389.614,96
<i>Pro-memoria: Prestados o en Garantía.</i>		-	-
Inversiones crediticias	6.1.2	779.955,45	831.024,43
Creditos a intermediarios financieros		777.455,81	830.364,11
Creditos a particulares		-	-
Otros activos financieros		2.509,64	660,32
<b>Cartera de inversion a vencimiento</b>	6.1.1	60.000,00	267.934,73
<i>Pro-memoria: Prestados o en Garantía.</i>		-	-
Derivados de cobertura		-	-
Activos no corrientes en venta		-	-
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de capital		-	-
Activo Material		-	-
Otros		-	-
<b>Participaciones</b>		-	-
Entidades del grupo		-	-
Entidades multigrupo		-	-
Entidades asociadas		-	-
Contratos de seguros vinculados a pensiones		-	-
Activo material	8	11.667,44	4.795,81
De uso propio		11.667,44	4.795,81
Inversiones inmobiliarias		-	-
<b>Activo intangible</b>		-	-
Fondo de comercio		-	-
Otro activo intangible		-	-
Activos fiscales	7	-	1.003,92
Corrientes		-	-
Diferidos		-	-
Resto de activos	9	10.774,88	10.214,50
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>1.312.989,69</b>	<b>1.505.408,86</b>
<b>PASIVO</b>			
Cartera de negociación		-	-
Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas		-	-
Pasivos financieros a coste amortizado	6.2	76.053,20	106.886,63
Deudas con intermediarios financieros		62.649,35	84.082,60
Deudas particulares		13.403,85	22.804,03
Empréstitos y pasivos subordinados		-	-
Otros pasivos financieros		-	-
Derivados de cobertura		-	-
Pasivos asociados con activos no corrientes en venta		-	-
Provisiones		-	-
Fondos para pensiones y obligaciones similares		-	-
Provisiones para impuestos y otras contingencias legales		-	-
Otras provisiones		-	-
Pasivos fiscales		18.481,86	19.066,05
Corrientes		14.408,32	17.143,06
Diferidos		4.073,54	1.922,99
Resto de pasivos	9	168.483,62	39.766,54
<b>TOTAL PASIVO</b>		<b>263.023,68</b>	<b>165.719,22</b>
<b>FONDOS PROPIOS</b>	5	<b>1.033.671,85</b>	<b>1.331.997,67</b>
Capital		1.000.010,00	1.000.010,00
Escriturado		1.000.010,00	1.000.010,00
Menos: Capital no Exigido (-)		-	-
Prima de emisión		-	140.014,00
Reservas		191.973,67	83.169,61
Otros instrumentos de capital		-	-
Menos: Valores propios		(275.810,86)	-
Resultado del ejercicio (+/-)		122.762,01	108.804,06
Menos: Dividendos y retribuciones (-)		(5.262,97)	-
<b>AJUSTES POR VALORACIÓN (+/-)</b>		<b>16.294,16</b>	<b>7.691,97</b>
Activos financieros disponibles para la venta (+/-)	6.1.3	16.294,16	7.691,97
Coberturas de los flujos de efectivo (+/-)		-	-
Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero (+/-)		-	-
Diferencias de cambio (+/-)		-	-
Resto de ajustes por valoración (+/-)		-	-
<b>SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<b>1.312.989,69</b>	<b>1.505.408,86</b>

Las notas 1 a 17 de la memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014

**BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.**  
**BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

<b>PRO-MEMORIA</b>	<b>Nota</b>	<b>Euros</b>	
		<b>2014</b>	<b>2013</b>
Avales y garantías concedidas		-	-
Otros pasivos contingentes		-	-
Compromisos de compraventa de valores y plazo		-	-
Valores propios cedidos en préstamo		-	-
Desembolsos comprometidos por aseguramiento de emisiones		-	-
Derivados Financieros		-	-
Otras cuentas de riesgo y compromiso		-	-
<b>TOTAL DE CUENTAS DE RIESGO Y COMPROMISO</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
Deposito de títulos		-	-
Carteras gestionadas	<b>10</b>	<b>48.964.222,10</b>	<b>58.390.390,97</b>
Resto de patrimonio en gestión discrecional de carteras		-	-
Otras cuentas de orden		-	-
<b>TOTAL DE OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>48.964.222,10</b>	<b>58.390.390,97</b>

Las notas 1 a 17 de la memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014

**BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.**  
**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL**  
**TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

	Nota	Euros	
		2014	2013
Intereses y rendimientos asimilados	11.3	10.042,25	28.723,24
Intereses y cargas asimiladas (-)		(379,03)	-
<b>MARGEN DE INTERESES (+/-)</b>		<b>9.663,22</b>	<b>28.723,24</b>
Rendimiento de instrumentos de capital		-	-
Comisiones percibidas	11.1	1.105.355,53	1.115.943,98
Comisiones pagadas (-)	11.2	(103.662,49)	(165.746,45)
Resultado de operaciones financieras (neto) (+/-)		-	-
Cartera negociación (+/-)		-	-
Otros instrumentos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
Otros		-	-
Diferencias de cambio (+/-)		610,81	(16,57)
Otros productos de explotación		-	-
Otras cargas de explotación		(3.988,95)	(2.545,27)
<b>MARGEN BRUTO (+/-)</b>		<b>1.007.978,12</b>	<b>976.358,93</b>
Gastos de personal (-)	12	(427.438,54)	(364.315,87)
Gastos generales (-)	13	(423.225,60)	(466.013,93)
Contribuciones e impuestos (-)		-	-
Amortización (-)	7 y 8	(3.543,99)	(8.955,77)
Dotaciones de provisiones (+/-)		-	-
Pérdidas por deterioro de activos financieros (+/-)		-	-
Inversiones crediticias (+/-)		-	-
Otros instrumentos financieros no valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias		-	-
<b>RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACIÓN (+/-)</b>		<b>153.769,99</b>	<b>137.073,36</b>
Pérdidas por deterioro del resto de activos (+/-)		-	-
Activos Materiales (+/-)		-	-
Activos Intangibles (+/-)		-	-
Resto (+/-)		-	-
Ganancias/ Pérdidas en la baja de la activos no clasificados como corrientes en venta.		-	-
Diferencia negativa en combinaciones de negocios		-	-
Ganancias/ Pérdidas en la baja de la activos no corrientes en venta no clasificados como operaciones interrumpidas		-	-
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS(+/-)</b>		<b>153.769,99</b>	<b>137.073,36</b>
Impuesto sobre beneficios (-)	14	(31.007,98)	(28.269,30)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO PROCEDENTE DE OPERACIONES CONTINUADAS (+/-)</b>		<b>122.762,01</b>	<b>108.804,06</b>
Resultado de operaciones interrumpidas (+/-)		-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>122.762,01</b>	<b>108.804,06</b>
<b>BENEFICIO POR ACCIÓN</b>			
Básico		1,37	1,09
Diluido		1,37	1,09

Las notas 1 a 17 de la memoria adjunta forman parte de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014

BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

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

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

	Euros	
	2014	2013
a) RESULTADO DEL EJERCICIO	122.762,01	108.804,06
b) OTROS INGRESOS/GASTOS RECONOCIDOS	8.602,19	8.865,16
1. Activos Financieros disponibles para la venta	10.752,74	8.865,16
Ganancias/ Pérdidas por valoración	10.752,74	8.865,16
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras Reclasificaciones	-	-
2. 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.	-	-
Otras Reclasificaciones	-	-
3. Coberturas de inversiones netas en negocios en el extranjero.	-	-
Ganancias/ Pérdidas por valoración	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras Reclasificaciones	-	-
4. Diferencias de cambio	-	-
Ganancias/ Pérdidas por valoración	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras Reclasificaciones	-	-
5. Activos no corrientes en venta	-	-
Ganancias/ Pérdidas por valoración	-	-
Importes transferidos a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Otras Reclasificaciones	-	-
6. Ganancias/Pérdidas actuariales en planes de pensiones	-	-
7. Resto de ingresos y Gastos Reconocidos	-	-
8. Impuesto sobre beneficio	(2.150,55)	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	131.364,20	117.669,22

**BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.**  
**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL**  
**TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

**B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO**

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Otros instrumentos de capital	Menos: Valores propios	Resultado del ejercicio	Menos: Dividendos y retribuciones	TOTAL FONDOS PROPIOS	Ajustes por valoración	Subvenciones y donaciones y legados recibidos	TOTAL PATRIMONIO NETO
<b>SALDO, FINAL DEL AÑO 2012</b>	1.000.010,00	140.014,00	(123.205,02)	-	-	206.374,63	-	1.223.193,61	749,80	-	1.223.943,41
Ajustes por cambios de criterio 2012	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2012	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2013</b>	1.000.010,00	140.014,00	(123.205,02)	-	-	206.374,63	-	1.223.193,61	749,80	-	1.223.943,41
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	108.804,06	-	108.804,06	8.865,16	-	117.669,22
Operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión de obligaciones, condonaciones de deudas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emissiones y cancelaciones de otros instrumentos de patrimonio neto	-	-	-	-	-	(206.374,63)	-	-	-	-	-
Otras variaciones de patrimonio neto	-	-	206.374,63	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO, FINAL DEL AÑO 2013</b>	1.000.010,00	140.014,00	83.169,61	-	-	108.804,06	-	1.331.997,67	9.614,96	-	1.341.612,63
Ajustes por cambios de criterio 2013	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2013	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.922,98)	-	-
<b>SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2014</b>	1.000.010,00	140.014,00	83.169,61	-	-	108.804,06	-	1.331.997,67	7.691,97	-	1.339.689,64
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	122.762,01	-	122.762,01	8.602,19	-	131.364,20
Operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumento de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión de obligaciones, condonaciones de deudas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Distribución de dividendos	-	(140.014,00)	-	-	-	-	(5.262,97)	-	-	-	(145.276,97)
Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Emissiones y cancelaciones de otros instrumentos de patrimonio neto	-	-	-	-	-	108.804,06	-	-	-	-	-
Otras variaciones de patrimonio neto	-	-	108.804,06	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>SALDO, FINAL DEL AÑO 2014</b>	1.000.010,00	-	191.973,67	-	(275.810,86)	122.762,01	(5.262,97)	1.033.671,85	16.294,16	-	1.049.965,01

Las notas 1 a 17 de la memoria adjunta forman parte de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014.

## **BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2014  
(Expresada en Euros)**

### **Nota 1. ACTIVIDAD E INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL**

BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó, por un periodo de tiempo indefinido, el 2 de octubre de 2008 y está inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 226.

La Sociedad se encuentra registrada en el Registro Mercantil de Madrid, en el Tomo 26114, libro 0, folio 27, sección 8, hoja M470704 inscripción 1. Su domicilio social se sitúa en Madrid, calle Génova, 11 - 4º izquierda, lugar en el que desarrolla su actividad.

El objeto social de la Sociedad es el siguiente:

- a) La administración, representación, gestión de las inversiones y gestión de las suscripciones y reembolsos de los fondos y sociedades de inversión.
- b) La comercialización de participaciones o acciones de instituciones de inversión colectiva (IICs).

En particular, la Sociedad incluye en su programa de actividades, además de las incluidas en su objeto social, la administración, representación y gestión de las inversiones, así como la gestión de las suscripciones y reembolsos de IIC de Inversión Libre (IIC de IL) y de IIC subordinadas de IL y la comercialización de acciones o participaciones de IIC. Adicionalmente, durante el ejercicio 2013, la Sociedad modificó su programa de actividades para incluir la actividad de administración, representación y gestión de las inversiones y gestión de las suscripciones y reembolsos de los fondos y sociedades de inversión.

Su operativa se encuentra sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en lo dispuesto por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio por el que se reglamenta dicha Ley y en la restante normativa aplicable. Adicionalmente, la operativa de la Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Circular 1/2006, de 3 de mayo, de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad gestiona un Fondo de Inversión Libre denominado Brightgate Absolute Return, F.I.L. y un subfondo de ANDBANK FUNDS FCP denominado Andbank Brightgate B&H 5 Year bond Fund Tranche I, constituido el 14 de octubre de 2013 en Luxemburgo.

La Sociedad no dispone de sucursales ni representantes al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

## Nota 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

### 1. Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad, y se presentan de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad, que es el establecido en el Código de Comercio y la restante legislación mercantil; la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores así como en el resto de normativa contable española que resulte de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014, y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto que se han generado durante el ejercicio anual terminado en esa fecha.

El Consejo de Administración de la Sociedad BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A. celebrado el 24 de marzo de 2015, ha formulado las cuentas anuales e informe de gestión de la Sociedad correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, firmando todos los Consejeros, cuyo detalle se presenta a continuación:

- D. Jean René David Fribourg Consejero
- D. Jacobo Arteaga Fierro Vicepresidente y Consejero Delegado
- D. Bertrand Louis Daniel Thibaut de Montauzon de Lafaye Presidente y Director General
- D. Roberto Giuffrida Consejero

Las presentes cuentas anuales 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 2013 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas celebrada el 28 de abril de 2014.

No existen razones excepcionales por las que, para mostrar la imagen fiel, no se haya aplicado disposiciones legales en materia contable.

### 2. Principios contables no obligatorios aplicados

No se han aplicado principios contables no obligatorios. Adicionalmente, no existe ningún principio contable que, siendo obligatorio, haya dejado de aplicarse.

### 3. Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

En la elaboración de estas cuentas anuales 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. Principalmente, se refieren a:

- La vida útil de los activos materiales e intangibles (véanse Notas 7 y 8)
- El valor razonable de determinados instrumentos financieros (véase Nota 6)
- El cálculo de las provisiones (véase Nota 4.f)
- La evaluación de las posibles pérdidas por deterioro (véase Nota 6)

Si bien las estimaciones se han realizado de acuerdo a la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2014 pudiera ser que acontecimientos futuros obliguen a modificar dichas estimaciones en próximos ejercicios, lo que se haría, conforme a lo determinado en la Circular 7/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de forma prospectiva.

No existen dudas razonables sobre el funcionamiento normal de la Sociedad por lo que las presentes cuentas anuales han sido elaboradas bajo el principio de empresa en funcionamiento.

#### **4. Comparación de la información**

La información contenida en esta memoria relativa al ejercicio 2013 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2014 y, por consiguiente, no constituye las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2013.

#### **5. Agrupación de partidas**

A efectos de facilitar la comprensión del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, ciertos epígrafes se presentan de forma agrupada, presentándose los análisis requeridos en las notas correspondientes de la presente memoria.

#### **6. Elementos recogidos en varias partidas**

No hay elementos patrimoniales que estén registrados en dos o más partidas del balance de situación.

#### **7. Cambios en criterios contables**

Durante el ejercicio al que corresponden las presentes cuentas anuales, no se han producido cambios en los criterios contables con respecto a los aplicados en el ejercicio anterior.

#### **8. Corrección de errores**

En el ejercicio 2014 la Sociedad ha procedido a reclasificar 1.922,99 euros desde el epígrafe "Ajustes por valoración-Activos financieros disponibles para la venta" al epígrafe "Pasivos fiscales-Diferidos" del balance. Por ese motivo, el balance al 31 de diciembre de 2013 que se incluye, a efectos comparativos, junto al balance al 31 de diciembre de 2014, no coincide con el incluido en las cuentas anuales de 2013. Esta reclasificación no tiene impacto en los resultados del ejercicio 2013.

Durante el ejercicio al que corresponden las presentes cuentas anuales, no ha sido necesario corregir ningún otro error procedente de ejercicios anteriores.

### **Nota 3. HECHOS POSTERIORES A LA FECHA DEL BALANCE**

No se han producido hechos significativos con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales.

### **Nota 4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN**

Las cuentas anuales han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración y clasificación establecidas en la Circular 7/2008 de la C.N.M.V. vigente.

Los principios contables y normas de valoración más significativos aplicados en la preparación de las cuentas anuales son los que se describen a continuación:

#### **a) Activo intangible**

Los activos intangibles son activos no monetarios e identificables, sin apariencia física, que surgen como consecuencia de un negocio jurídico o que han sido desarrollados por la Sociedad. Sólo se reconocen contablemente aquellos activos intangibles cuyo coste puede estimarse de manera fiable y de los que se estime 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 pérdidas por deterioro que hayan experimentado.

Pueden ser de vida útil indefinida o definida. En este último caso, 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. Los activos intangibles de vida útil indefinida no se amortizan, si bien, al cierre del ejercicio, la Sociedad revisa sus vidas útiles con objeto de asegurarse de que siguen siendo indefinidas.

Los activos intangibles con vida útil definida se amortizan en función de la misma, siguiendo un método lineal.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la totalidad de los activos incluidos en el epígrafe "Otros activos intangibles" corresponde a aplicaciones informáticas y propiedad industrial adquiridos a título oneroso, se amortizan en función de su vida útil definida. Los porcentajes anuales de amortización aplicados son del 33% y del 20%, respectivamente. Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos intangibles se registran en el epígrafe "Amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La Sociedad reconoce contablemente cualquier pérdida 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 – Activos intangibles" de la cuenta de pérdidas y ganancias. Los criterios para el reconocimiento de las pérdidas por deterioro de estos activos son similares a los aplicados para los activos materiales.

#### **b) Activo material**

Los elementos del activo material se presentan por su coste de adquisición o coste de producción, menos la amortización acumulada y, si procede, el importe acumulado de las pérdidas que resultan de comparar el valor neto de cada partida con su importe recuperable.

Los costes de ampliación, modernización o mejora de los bienes del activo material se incorporan al activo como mayor valor del bien exclusivamente cuando suponen un aumento de su capacidad, productividad o alargamiento de su vida útil, y siempre que sea posible conocer o estimar el valor contable de los elementos que resultan dados de baja del inventario por haber sido sustituidos.

Los gastos de conservación y mantenimiento se registran en la cuenta de resultados del ejercicio en que se incurre en ellos.

La amortización del activo material, se calcula sistemáticamente por el método lineal en función de su vida útil estimada, atendiendo a la depreciación efectivamente sufrida por su funcionamiento, uso y disfrute. Las dotaciones anuales en concepto de amortización de los activos materiales se registran en el epígrafe "Amortización" de la cuenta de pérdidas y ganancias y se calculan en base a los siguientes porcentajes de amortización:



	Porcentaje Anual
Mobiliario	10%
Equipos informáticos	25%
Otro inmovilizado	33%

En 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 ajustan 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. En el caso de que existan indicios de que se ha recuperado el valor del activo, la Sociedad registra la reversión de la pérdida por deterioro contabilizada en periodos anteriores. 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 hubiese reconocido pérdidas por deterioro de ejercicios anteriores.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existen pérdidas por deterioro de elementos del inmovilizado material.

A 31 de diciembre de 2014 no había activos adquiridos ni cedidos en régimen de arrendamiento financiero ni activos clasificados como inversiones inmobiliarias.

#### c) Instrumentos financieros

##### i. Definiciones

Un "instrumento financiero" es un contrato que da lugar a un activo financiero en una entidad y, simultáneamente, a un pasivo financiero o instrumento de capital en otra entidad.

Un "instrumento de capital (o de patrimonio neto)" es un negocio jurídico que evidencia una participación residual en los activos de la entidad que lo emite una vez deducidos todos sus pasivos.

##### ii. Clasificación de los activos financieros a efectos de valoración

Los activos financieros se presentan en el balance de situación agrupados, en primer lugar, 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", "Derivados de cobertura" o "Participaciones", que se muestran de forma independiente.

Por tanto, los activos financieros se incluyen a efectos de su valoración en alguna de las siguientes carteras:

- Activos financieros disponibles para la venta: en esta categoría se incluyen los valores representativos de deuda los instrumentos de capital emitidos por entidades distintas de las dependientes, asociadas o multigrupo no clasificados como "inversión a vencimiento", "cartera de negociación" u " otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Inversiones crediticias: incluye los activos financieros que no negociándose en un mercado activo ni siendo obligado valorarlos por su valor razonable, sus flujos de efectivo son de importe determinado o determinable y en los que se recuperará todo el desembolso realizado por la Sociedad, excluidas las razones imputables a la solvencia del deudor. Por tanto, recoge los valores no cotizados representativos de deuda, la financiación prestada a terceros con origen en las actividades típicas realizadas por la Sociedad y las deudas contraídas con ella por los usuarios de los servicios que presta.

- Cartera de inversión a vencimiento: incluye los valores representativos de deuda que tienen una fecha de vencimiento precisa y dan lugar a pagos en fecha y por cuantías fijas o predeterminables. Con respecto a ellos, la Sociedad manifiesta, desde su inicio y en cualquier fecha posterior, su intención y capacidad financiera para conservarlos hasta su vencimiento.

### iii. Clasificación de los activos financieros a efectos de presentación

Los activos financieros se desglosan en función de su instrumentación en los siguientes epígrafes del balance de situación:

- 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. Estos activos corresponden, básicamente, a cuentas a la vista y a plazo ya comisiones pendientes de cobro.
- Crédito a particulares: saldos deudores de todos los créditos o préstamos concedidos por la Sociedad, salvo los instrumentados como valores negociables, así como los concedidos a entidades de crédito. Estos activos corresponden, básicamente, a comisiones pendientes de cobro.
- 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.
- 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.

### iv. Clasificación de los pasivos financieros a efectos de valoración

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la totalidad de los pasivos financieros que tenía la Sociedad eran pasivos financieros a coste amortizado, que son aquéllos que no tienen cabida en los restantes capítulos del balance de situación y que responden a actividades de financiación, cualquiera que sea su forma de instrumentalización y su plazo de vencimiento.

### v. Clasificación de los pasivos financieros a efectos de presentación

Los pasivos financieros se incluyen, en función de su instrumentación, en las siguientes partidas:

- Deudas con intermediarios financieros: Saldos acreedores por obligaciones pendientes de pago a intermediarios financieros, tales como préstamos y créditos recibidos, cesiones temporales de activos, provisiones de fondos para ejecutar compra de valores, depósitos en efectivo recibidos en garantía de operaciones, saldos a pagar a las cámaras y entidades compensación y liquidación, saldos transitorios por operaciones con valores por cuenta de los clientes, desembolsos pendientes por la suscripción de valores y otros débitos similares, 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, cesiones temporales de activos, provisiones para ejecutar órdenes de compra de valores, depósitos en efectivo recibidos en garantía de operaciones, desembolsos pendientes por la suscripción de valores y otros débitos similares, excepto los instrumentados en valores negociables.

vi. 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 contra, 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 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:

- Valoración de los activos financieros

Los activos financieros (excepto las inversiones crediticias, las inversiones a vencimiento y los instrumentos de capital cuyo valor razonable no pueda determinarse de forma suficientemente objetiva) 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.

Las "Inversiones crediticias" y la "Cartera de inversión a vencimiento" 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 por el deterioro que hayan experimentado.

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.

- Valoración de los pasivos financieros

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

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", 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" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

Los ajustes por cambios en el valor razonable con origen en "Activos financieros disponibles para la venta" se registran transitoriamente 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 de situación del activo en el que tienen su origen; en cuyo momento se cancelan contra la cuenta de pérdidas y ganancias.

vii. 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).

viii. Compensaciones de saldos

Se compensan entre sí - y, consecuentemente, se presentan en el balance de situación 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.

Adicionalmente, se compensarán los saldos de las operaciones pendientes de liquidar con un mismo sistema o cámara de compensación y liquidación de una bolsa o un mercado activo, siempre que concurran en el mismo momento y estén nominados en idéntica moneda.

viii. Deterioro del valor de los activos financieros

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

El importe de las pérdidas por deterioro experimentadas por los instrumentos de deuda valorados a su coste amortizado 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.

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.

En relación con los instrumentos financieros disponibles para la venta, la pérdida por deterioro 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 reconocería en la cuenta de pérdidas y ganancias del período en que se produce la recuperación (en "Ajustes por Valoración" del balance de situación, en el caso de instrumentos de capital).

#### **d) Contabilización de las operaciones de arrendamiento**

La totalidad de los arrendamientos existentes al 31 de diciembre de 2014 y 2013 son operativos. En las operaciones de arrendamiento operativo, la propiedad del bien arrendado, y sustancialmente todos los riesgos y ventajas que recaen sobre el bien, permanecen en el arrendador.

Los gastos del arrendamiento incluyendo incentivos concedidos, en su caso, por el arrendador, se cargan linealmente a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el capítulo "Gastos generales".

#### **e) Resto de activos y pasivos**

El epígrafe "Resto activos" recoge el importe de los activos no registrados en otras partidas, entre los que figura la fianza constituida por la Sociedad en garantía de arrendamientos.

El epígrafe "Resto de pasivos" incluye, fundamentalmente, los saldos de la Sociedad con las Administraciones Públicas.

Ambos epígrafes incluyen además los saldos de todas las cuentas de periodificación, excepto las correspondientes a intereses devengados que se incluyen en los mismos epígrafes que los instrumentos financieros que los generan.

**f) Provisiones**

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.

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 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.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no se han registrado provisiones en el balance por no existir sucesos que las hagan necesarias.

**g) 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 periodo de devengo, por aplicación del método de interés efectivo. Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen 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:

- Los procedentes de la actividad de gestión, administración y comercialización de Instituciones de Inversión Colectiva, que se incluyen en el saldo del capítulo "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta.

- Los gastos derivados de la actividad de comercialización de instituciones de inversión colectiva desarrollados por terceros, que se incluyen en el epígrafe "Comisiones satisfechas" de la cuenta de pérdidas y ganancias
- Las comisiones por suscripciones y reembolsos de instituciones de inversión colectiva, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Comisiones percibidas"

Las comisiones que tienen su origen en servicios que se prolongan a lo largo del tiempo, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el periodo de ejecución de dichos servicios.

iii. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

**h) Patrimonios gestionados**

Los patrimonios gestionados por la Sociedad que son propiedad de terceros (fondos de inversión) se incluyen en el epígrafe "Otras cuentas de orden". Las comisiones generadas por esta actividad se incluyen en el saldo del epígrafe "Comisiones percibidas" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

**i) Indemnizaciones por despido**

Las indemnizaciones por cese se pagan a los empleados como consecuencia de la decisión de la Sociedad de rescindir su contrato sin causa justificada. Las prestaciones que no se van a pagar en los doce meses siguientes a la fecha del balance se descuentan a su valor actual.

No existen plan alguno de reducción de personal que haga necesaria la constitución de una provisión por este concepto.

**j) 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 las 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.

Se reconocen pasivos por impuestos diferidos para todas las diferencias temporarias imponibles significativas. Por su parte, la Sociedad solo registra activos por impuestos diferidos con origen en diferencias temporarias deducibles, en créditos por deducciones o bonificaciones o por la existencia de bases imponibles negativas si se cumplen determinadas condiciones.

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.

**k) Transacciones en moneda extranjera**

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, las operaciones en otras divisas distintas del euro se consideran denominadas en "moneda extranjera" y se registran según los tipos de cambio vigentes en las fechas de las operaciones.

En la fecha de cada balance, los activos y pasivos monetarios en moneda extranjera se convierten, según los tipos de cambio vigentes en la fecha de cierre.

Las diferencias de cambio de las partidas monetarias que surjan tanto al liquidarlas como al convertirlas al tipo de cambio de cierre se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

**l) Transacciones con vinculadas**

Se consideran 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 54.1 de la Circular 7/2008, de 26 de noviembre.

La Sociedad realiza todas sus operaciones con 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 significativos en el futuro.

**Nota 5. FONDOS PROPIOS, PROPUESTA DE APLICACIÓN DE RESULTADOS Y RECURSOS PROPIOS MÍNIMOS**

**5.1 Capital social**

El capital social al 31 de diciembre de 2014 y 2013 asciende a 1.000.010,00 euros y se compone de 100.001 acciones ordinarias y nominativas, totalmente suscritas y desembolsadas, teniendo los mismos derechos y obligaciones, y numeradas correlativamente a partir de la unidad con un valor nominal de 10 euros por acción.

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, los accionistas de la Sociedad son los siguientes:

Accionista	31 de diciembre de 2014		31 de diciembre de 2013	
	Nº acciones	% participación	Nº acciones	% participación
Jean René David Fribourg	24.575	24,57%	22.000	22,00%
José Brujo Sánchez-Harquindey	-	-	21.667	21,67%
Jacobo Arteaga Fierro	24.243	24,24%	21.667	21,67%
Bertrand Louis Daniel Thibaut de Montauzon	24.242	24,24%	21.667	21,67%
Roberto Giuffrida	5.000	5,00%	5.000	5,00%
Marta Medina Dorado	5.000	5,00%	5.000	5,00%
Macarena Hidalgo Muñoz	-	-	3.000	3,00%
Eduardo Lope Ruiz	2.000	2,00%	-	-

Ninguna de las acciones de la Sociedad está admitida a cotización al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

Con fecha 28 de abril de 2014 la Junta General de accionistas autorizó al Consejo de Administración de la Sociedad para la adquisición derivativa de forma directa de acciones propias de la Sociedad, por título de compraventa o por cualquier otro acto "inter vivos" a título oneroso, sin que en ningún momento las acciones propias adquiridas en uso de esta autorización, sumado al de las que ya posea la Sociedad pueda exceder del 20% del capital social de la Sociedad en el momento de la adquisición, por un precio que no sea inferior a 10,00 euros ni superior a 18,46 euros por acción y por un plazo máximo de cinco años, a contar desde la fecha de adopción del presente acuerdo por parte de la Junta General. Todo ello con los restantes límites y requisitos exigidos por el vigente Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado mediante el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio.

En el ejercicio 2014, la Sociedad ha adquirido 14.941 acciones, que suponen un 14,94% del capital social, siendo el precio unitario de compra establecido de 18,46 euros por acción.

## 5.2 Reservas

La composición del saldo de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	Euros	
	2014	2013
<b>Reservas:</b>		
Reserva legal	55.984,52	45.104,11
Reservas voluntarias	135.989,15	38.065,50
	<b>191.973,67</b>	<b>83.169,61</b>

La Reserva legal ha sido dotada de conformidad con el artículo 274 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que la Sociedad debe destinar un 10% del beneficio para reserva legal hasta que ésta alcance el 20% del capital social. Dicha reserva podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del Capital social, sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

## 5.3 Prima de emisión

El Texto Refundido de 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.

Con fecha 8 de octubre de 2014 se aprobó por Junta General de Accionistas el reparto de la totalidad de la prima de emisión, que a dicha fecha ascendía a 140.014 euros. Conforme a lo señalado en el artículo 148 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, al ser la Sociedad titular de 14.941 acciones propias, los derechos económicos inherentes a las mismas, excepción hecha del derecho a la asignación gratuita de nuevas acciones, serán atribuidos proporcionalmente al resto de las acciones. Por tanto, los accionistas de la Sociedad han recibido dicha prima de emisión en proporción a su participación en el capital social, esto es a razón de 1,646061604 euros netos por acción, excluyendo las acciones de autocartera.

#### 5.4 Propuesta de aplicación del resultado

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2014 que el Consejo de Administración propondrá a la junta General de Accionistas para su aprobación, así como la distribución del resultado del ejercicio 2013 aprobada por la Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 28 de abril de 2014, son las siguientes:

	Euros	
	2014	2013
A reserva legal	12.276,20	10.880,41
A reservas voluntarias	105.222,84	97.923,65
A dividendo	5.262,97	-
<b>Beneficio neto del ejercicio</b>	<b>122.762,01</b>	<b>108.804,06</b>

El importe destinado a dividendo ha sido distribuido a cuenta en el ejercicio 2014, por decisión el Consejo de Administración en su reunión celebrada el 11 de diciembre de 2014, por lo que figura registrado en el epígrafe "Dividendo a cuenta" del patrimonio neto del balance.

El estado contable provisional formulado de acuerdo con los requisitos legales que ponen de manifiesto la existencia de liquidez suficiente para la distribución de dividendos fue el siguiente:

	Euros
Beneficio antes de impuestos al 30 de noviembre de 2014	151.374,83
A deducir:	
Impuesto sobre sociedades estimado	(30.274,97)
Beneficio neto disponible estimado al 30 de noviembre de 2014	121.099,86
Previsión Liquidez al 30 de noviembre de 2014	617.444,30
Dividendo a cuenta a distribuir propuesto	5.262,97

#### 5.5 Beneficio por acción

El beneficio o pérdida básico por acción se determina dividiendo el resultado neto atribuido a la Sociedad en un ejercicio entre el número medio ponderado de las acciones en circulación durante ese ejercicio excluido, en su caso, el número medio de las acciones propias mantenidas a lo largo del mismo.

De acuerdo con ello:

	Euros	
	2014	2013
Beneficio neto del ejercicio	122.762,01	108.804,06
Número medio ponderado de acciones en circulación	89.890,24	100.001
<b>Beneficio básico por acción</b>	<b>1,37</b>	<b>1,09</b>

## 5.6 Recursos propios mínimos y coeficientes de inversión y diversificación.

De acuerdo con el artículo 100.1 del Real Decreto 1082/2012, los recursos propios de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva han de ser, como mínimo, iguales a la mayor de las siguientes cantidades:

- Un capital social de 300 miles de euros, íntegramente desembolsados, incrementado por unos recursos propios mínimos calculados en función del valor efectivo del patrimonio de las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas, o
- El 25 por ciento del importe de los gastos de estructura cargados a la cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio precedente.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los recursos propios de la Sociedad exceden del importe requerido por la normativa vigente.

El artículo 102.1 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva (Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio) establece que las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva invertirán al menos el 60 por ciento de sus recursos propios mínimos en valores admitidos a negociación en alguno de los mercados de los señalados en el artículo 30.1.a) de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en cuentas a la vista o en depósitos en entidades de crédito y el 40 por ciento restante en activos adecuados al cumplimiento del fin social.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad cumple con este requisito legal.

Adicionalmente, y de acuerdo con el artículo 103 del mencionado Real Decreto, las Sociedades Gestoras de IICs sólo podrán endeudarse hasta el límite del 20% de sus recursos propios. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad cumplía con este requisito legal.

Asimismo, el artículo 104 del mencionado Reglamento establece que las inversiones de las Sociedades Gestoras de IICs en valores emitidos o avalados por una misma entidad o entidades pertenecientes al mismo grupo económico no podrán superar el 25% de sus recursos propios.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad cumplía con este requisito legal.

## Nota 6. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El valor en libros de cada una de las categorías de instrumentos financieros establecidas en la norma de registro y valoración de instrumentos financieros es el siguiente:

### 6.1 Activos financieros

#### 6.1.1 Cartera de inversión a vencimiento

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se presenta a continuación:

31 de diciembre de 2014

	Precio de adquisición	Intereses devengados	Tipo de interés	Vencimiento
Bono La Caixa	60.000	-	4,91%	20-1-2015
	<b>60.000</b>	-		

31 de diciembre de 2013

	Precio de adquisición	Intereses devengados	Tipo de interés	Vencimiento
Bono La Caixa	60.000	-	4,91%	20-1-2015
Bono Iberdrola	199.040	8.894,73	4,88%	4-3-2014
	<b>259.040</b>	<b>8.894,73</b>		

Los intereses devengados durante el ejercicio de los valores de renta fija han ascendido a 4.762,67 euros (18.170,85 euros en el ejercicio 2013) y se encuentran registrados en el epígrafe "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 11.3)

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no existen activos afectos a compromisos, propios o de terceros.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no se había puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afectaran a "Valores representativos de deuda".

El movimiento que se ha producido durante los ejercicios 2014 y 2013 en esta cartera de valores (sin considerar los intereses devengados), se muestran a continuación:

	Euros	
	2014	2013
Saldo al 1 de enero de		
Adquisiciones	259.040,00	874.040,00
Ventas / amortizaciones	-	770.000,00
	(199.040,00)	(1.385.000)
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>60.000,00</b>	<b>259.040,00</b>

#### 6.1.2 Inversiones crediticias

##### A) Crédito a intermediarios financieros:

La composición de los saldos de este epígrafe del activo del balance de situación, atendiendo a su naturaleza y a la moneda de las operaciones se indica a continuación:

	Euros	
	2014	2013
<b>Naturaleza:</b>		
Cuentas a la vista	144.464,09	29.760,05
Cuentas a plazo	496.146,25	680.000,00
Deudores por comisiones de gestión pendientes (véase Nota 11.1)	92.011,38	94.586,26
Deudores por asesoramiento financiero e intermediación comercial (véase Nota 11.1)	44.312,99	21.000,00
Ajustes por valoración- Intereses devengados	521,10	5.017,80
	<b>777.455,81</b>	<b>830.364,11</b>
<b>Moneda:</b>		
Euro	763.142,82	805.139,15
Dólares norteamericanos	14.312,99	25.224,96
	<b>777.455,81</b>	<b>830.364,11</b>

La cuenta "Deudores por comisiones de gestión pendientes" del detalle anterior incluye las comisiones pendientes de cobro por la actividad de gestión y administración de instituciones de inversión colectiva. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales, la totalidad de estas comisiones ha sido cobrada.

Los intereses generados durante los ejercicios 2014 y 2013 por las cuentas a la vista y a plazo han ascendido a 5.163,26 y 9.846,98 euros, respectivamente, se registran en el capítulo "Intereses y rendimientos asimilados" de la cuenta de pérdidas y ganancias (véase Nota 11.3).

Las principales cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han sido remuneradas durante los ejercicios 2014 y 2013 a un tipo de interés de mercado. El tipo de interés medio de los depósitos a plazo durante los ejercicios 2014 y 2013 ha ascendido a 0,75 y 1,25 %, respectivamente.

Los movimientos de la cuenta "Cuentas a plazo" del detalle anterior durante los ejercicios 2014 y 2013, sin incluir los intereses devengados, se presenta a continuación:

	Euros	
	2014	2013
Saldo al 1 de enero	680.000,00	207.647,02
Adquisiciones/ suscripciones	4.518.523,27	2.239.829,30
Ventas/ reembolsos	(4.702.377,02)	(1.767.476,32)
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>496.146,25</b>	<b>680.000,00</b>

El detalle de los depósitos a plazo al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

31.12.14

Entidad	Precio de adquisición	Intereses devengados	Tipo de interés	Vencimiento
La Caixa	195.000,00	245,11	0,74%	02.02.15
La Caixa	40.000,00	47,04	0,74%	04.02.15
Banco Caminos	261.146,25	228,95	0,80%	21.11.15
<b>Total</b>	<b>496.146,25</b>	<b>521,10</b>		

31.12.13

Entidad	Precio de adquisición	Intereses devengados	Tipo de interés	Vencimiento
Santander	250.000,00	4.532,74	2,15%	26.02.14
La Caixa	150.000,00	280,27	1,25%	31.01.14
BBVA	50.000,00	59,93	1,25%	24.02.14
BBVA	110.000,00	101,71	1,25%	04.03.14
Bankinter	75.000,00	30,82	1,00%	17.03.14
Bankinter	45.000,00	12,33	1,00%	21.03.14
<b>Total</b>	<b>680.000,00</b>	<b>5.017,80</b>		

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afectaran a estos activos.

#### B) Otros Activos financieros

Se incluyen en este epígrafe del balance, las retenciones correspondientes a los reembolsos del fondo BrightGate Absolute Return F.I.L., gestionado por BrightGate Capital S.G.I.I.C., que se han realizado en el mes de diciembre.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 estos activos no han devengado intereses.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afectaran a estos activos.

#### 6.1.3 Activos financieros disponibles para la venta.

El saldo de este epígrafe del balance corresponde a la participación que la Sociedad mantiene en los dos fondos que gestiona. La participación en Brightgate Absolute Return, F.I.L. representa el 0,72% del patrimonio total del fondo al 31 de diciembre de 2014 (0,4% a 31 de diciembre de 2013) y la participación en el sub-fondo ANDBANK FUNDS FCP – Brightgate B&H 5 Year Bond Fund Tranche I, representa el 1,26% del patrimonio total del sub-fondo al 31 de diciembre de 2014 (1,51% del patrimonio total del sub-fondo al 31 de diciembre de 2013).

Los movimientos correspondientes a estas inversiones durante los ejercicios 2014 y 2013 se presentan a continuación:

	Euros	
	2014	2013
Saldo al 1 de enero	389.614,96	180.749,80
Compras	49.999,98	200.000,00
Ventas	-	-
Variaciones de valor razonable	10.752,74	8.865,16
<b>Saldo al 31 de diciembre</b>	<b>450.367,68</b>	<b>389.614,96</b>

El valor razonable de estos instrumentos financieros se ha determinado como el valor liquidativo de los mencionados fondos al cierre de cada uno de los ejercicios.

Los ajustes por cambios en el valor razonable de estos activos se registran, netos del correspondiente efecto fiscal, en el patrimonio neto como "Ajustes por valoración". Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, los ajustes por cambios en el valor razonable (sin considerar el efecto fiscal) son los siguientes:

	Euros			
	2014		2013	
	Valoración	Ajustes por valoración	Valoración	Ajustes por valoración
Brightgate Absolute Return, F.I.L.	220.416,22	10.416,22	189.635,24	9.635,24
ANDBANK FUNDS FCP – Brightgate B&H 5 Year Bond Fund Tranche I	229.951,46	9.951,48	199.979,72	(20,28)
	<b>450.367,68</b>	<b>20.367,70</b>	<b>389.614,96</b>	<b>9.614,96</b>

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro que afectaran a estos activos.

## 6.2 Pasivos financieros a coste amortizado.

### A) Deudas con intermediarios financieros:

La composición del saldo de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, atendiendo a su naturaleza, y a su moneda, se indica a continuación:

	Euros	
	2014	2013
<b>Naturaleza:</b>		
Comisiones a pagar		
Comisiones de comercialización (véase Nota 11.2)	30.259,36	37.502,99
Comisiones de asesoramiento financiero	32.389,99	46.579,61
	<b>62.649,35</b>	<b>84.082,60</b>
<b>Moneda:</b>		
Euro	30.259,36	37.502,99
Dólar americano	32.389,99	46.579,61
	<b>62.649,35</b>	<b>84.082,60</b>

La cuenta "Comisiones a pagar" del detalle anterior incluye, fundamentalmente, el importe pendiente de pago por los servicios de comercialización de instituciones de inversión colectiva realizados por otras entidades, el servicio de asesoramiento realizado por Permal Investment Management Services del fondo BrightGate Absolute Return F.I.L. gestionado por la Sociedad.

### B) Deudas con particulares:

La composición del saldo de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, atendiendo a su naturaleza, y a su moneda, se indica a continuación:

	Euros	
	2014	2013
<b>Naturaleza:</b>		
Comisiones a pagar		
Comisiones administración de fondos	4.790,11	6.825,37
Otras deudas	8.613,74	15.978,66
	<b>13.403,85</b>	<b>22.804,03</b>
<b>Moneda:</b>		
Euro	13.403,85	18.505,26
Dólar americano	-	4.298,77
	<b>13.403,85</b>	<b>22.804,03</b>

La cuenta "Comisiones a pagar" del detalle anterior incluye, el importe pendiente de pago por los servicios de back office y administración del fondo BrightGate Absolute Return F.I.L. gestionado por la Sociedad prestado por empresas del Grupo Santander.

**Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores. Disposición adicional tercera, "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio**

El detalle de los aplazamientos de pago efectuados a proveedores durante este ejercicio y el anterior es como sigue:

	Pagos realizados y pendientes de pago			
	2014		2013	
	Importe	%	Importe	%
Realizados dentro del máximo legal	612.622,89	100%	684.263,06	100%
Resto	-	-	-	-
Total pagos del ejercicio	612.622,89	100%	684.263,06	100%
Plazo medio ponderado excedido (días) de pago	-		-	
Aplazamientos que a la fecha de cierre sobrepasan el máximo legal	-		-	

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

Dada la actividad de la Sociedad, el uso de instrumentos financieros está condicionado al cumplimiento del de los límites establecidos en el Real Decreto 1082/2012 (véase Nota 5.6).

**Riesgo de crédito**

El riesgo de crédito se origina en la posibilidad de pérdida derivada del incumplimiento total o parcial de las obligaciones contractuales de las contrapartes de la Sociedad.

Con carácter general, la Sociedad mantiene su tesorería y activos líquidos equivalentes en entidades financieras. Asimismo, la práctica totalidad de las contrapartes de los activos financieros clasificados como "Inversiones crediticias", "Cartera de inversión a vencimiento" y " Activos financieros disponibles para la venta" corresponden a activos emitidos por entidades de crédito o instituciones de inversión colectiva gestionadas por la Sociedad.

### ***Riesgo de liquidez***

Este riesgo refleja la posible dificultad de no disponer de fondos líquidos en la cuantía suficiente para hacer frente en todo momento a las obligaciones de pago.

En función de la actividad que realiza la Sociedad y la periodicidad de sus cobros y pagos no existe riesgo de liquidez significativo.

### ***Riesgo de mercado***

Con carácter general, se puede definir riesgo de mercado como el riesgo de incurrir en pérdidas ante movimientos adversos en los precios de los activos en los que se mantengan posiciones.

Atendiendo a la naturaleza de los factores de riesgo, dentro de riesgo de mercado podemos distinguir entre:

- a) Riesgo de tipo de interés: Los activos que mantiene la Sociedad tienen, en su mayoría, un vencimiento inferior a un año, por lo que no existe riesgo significativo de tipo de interés.
- b) Riesgo de tipo de cambio: La Sociedad realiza la práctica totalidad de sus transacciones en euros, por lo que no existe un riesgo de tipo de cambio significativo.
- c) Riesgo de precio: Teniendo en cuenta las posiciones mantenidas por la Sociedad, la exposición a este riesgo no es relevante.

### ***Riesgos operativos***

El riesgo operacional representa el riesgo que surge como consecuencia de la posible ocurrencia de sucesos inesperados relacionados con la infraestructura operativa interna y externa. Incluye adicionalmente el riesgo de que, debido al registro contable incorrecto de determinadas operaciones de acuerdo con lo establecido en la normativa, se originen variaciones significativas en la información interna y externa facilitada.

Generalmente, este riesgo no es cuantificable a priori. Se produce como consecuencia de decisiones adoptadas sobre aspectos referentes a personal, procedimientos y sistemas.

El riesgo operacional puede clasificarse como sigue:

- a) Recursos Humanos

Integridad y Juicio: incumplimiento por el personal de las normas y procedimientos establecidos, de forma intencionada o casual, poniendo en peligro las actividades operativas diarias.

Capacitación del Personal: existencia de personal inadecuado o insuficientemente preparado en las áreas en las que está organizada la Gestora, o excesiva rotación de personal.

Fraude o Conflicto de Intereses: actuación por cuenta propia del personal de forma fraudulenta o anteponiendo los intereses personales a los de la Gestora.

Error: aplicación incorrecta o desembolso excesivo de fondos que no pueden ser recuperados, debido a un error humano.

b) Sistemas

Interrupción en el procesamiento de las operaciones, ocasionado por causas tales como fallos en los equipos, cortes de suministro, huelgas o atentados.

Errores en los sistemas de tratamiento de las operaciones por mal diseño de las aplicaciones, cálculos, modelos de valoración y otros.

Inexistencia de controles de acceso a los sistemas de procesamiento y contratación de operaciones, registro contable de las mismas y/o transferencia de fondos.

c) Operaciones

Autorización interna o externa: realización de operaciones no autorizadas.

Documentación: existencia de información incompleta o incorrecta sobre las transacciones.

Procesamiento de operaciones: errores o fallos en los controles de procesamiento de las operaciones (introducción de datos, confirmación, liquidación y valoración de operaciones, etc.).

Contable: registro contable incorrecto que genera información interna y/o externa errónea.

d) Modelos

Uso de modelos de valoración inadecuados o no apropiados para un determinado producto.

Las medidas que la Sociedad ha adoptado para cubrir el riesgo operativo, están enmarcadas dentro del Manual de Procedimientos de Auditoría Interna.

No obstante, a continuación detallamos algunas de las principales medidas y políticas de actuación adoptadas para mitigar y asegurar la mejor gestión del riesgo operativo:

i) Estructura organizativa

La Sociedad tiene establecida una separación nítida y efectiva entre las distintas áreas de actividad, de forma que se evite que la información sensible de un área esté a disposición del resto de la organización y que se eviten posibles conflictos de interés entre IIC y de éstas con la Sociedad.

ii) Planificación de objetivos

El instrumento de planificación marco utilizado es el presupuesto anual. Este presupuesto se confecciona en los primeros días del último trimestre de cada año.

Planificación de objetivos para las IIC. Se tienen en cuenta los siguientes factores:

Objetivos descritos en las memorias y folletos informativos de las IIC.

Trayectoria de gestión que se ha ido explicando en los informes de contenido económico remitidos a los partícipes de las IIC.

iii) Política de personal

Sistema salarial orientado a retribuir el trabajo bien hecho.

Preocupación permanente porque el grado de formación de los empleados sea suficiente y esté en consonancia con el trabajo que desarrolla.

Implantación de un clima laboral tendente a potenciar la salvaguarda de los documentos e información correspondiente a cada área de actividad.

iv) Políticas y procedimientos de seguridad informática

Se ha tenido en cuenta la actual normativa relativa a la protección de los datos de carácter personal, asignándose a cada uno de los ficheros las medidas de seguridad oportunas en función del nivel de protección requerido a consecuencia de la naturaleza de los datos que los integran.

Se han establecido controles de accesos a los sistemas utilizados, no sólo a nivel de las distintas aplicaciones o sistemas actualmente disponibles sino también mediante la definición del nivel de acceso particular a cada uno de ellos. En este sentido existen definidos perfiles de seguridad para cada empleado.

Cualquier modificación a dichos perfiles, precisará la autorización del Consejero Delegado o Director General y deberá efectuarse de conformidad con las previsiones contenidas en el documento de seguridad de la Sociedad.

Los perfiles de seguridad, registro de incidencias y autorizaciones para la modificación de niveles de acceso figurarán archivados bajo custodia del responsable informático.

Existe un documento denominado "Business Continuity Plan and Disaster Recovery Plan for Epsilon Gestión Alternativa SGIC, S.A." donde se definen todas las políticas y procedimientos de recuperación de datos y continuidad de negocio en caso de producirse una imposibilidad para trabajar en el puesto cotidiano de trabajo o para afrontar eventos extraordinarios

v) Reglamento Interno de Conducta

La Sociedad dispone de un Código de Conducta aprobado por su Consejo de Administración, en cumplimiento de lo dispuesto en la Ley del Mercado de Valores y normativa que la desarrolla, sobre normas de actuación en los mercados de valores.

vi) Registro de incidencias

Se dispone de un registro de todas las incidencias detectadas que permite:

Obtener información fiable sobre los riesgos operativos en los que incurre la Sociedad.  
Establecer los controles necesarios en función de la importancia e impacto de las debilidades detectadas.

La creación de una base estadística que en el futuro pueda contribuir a la medición y mejor control del riesgo operativo.

vii) Riesgo de robo, fraude o estafa

Todos los cobros y pagos de las IIC gestionadas serán realizados por la entidad financiera designada al efecto, así como por cualquier otra entidad financiera con la que la Sociedad llegara a establecer acuerdos para el ejercicio de las funciones de depositaria. Ningún miembro de la organización de la Sociedad tendrá acceso a los fondos administrados.

viii) Conciliaciones, valoración y asignación de operaciones

Para evitar posibles errores humanos, existirá un doble control de las operaciones: las boletas internas de operaciones se conciliarán con las confirmaciones de los intermediarios, los saldos contabilizados se conciliarán con los extractos de la entidad Depositaria, etc.

Se cuidará la asignación de títulos para evitar conflictos de interés.

**Otros Riesgos**

a) Riesgo político/legal

Supone el riesgo de pérdida debido a que una operación no pueda ser ejecutada por no existir una formalización contractual completa, clara o adecuada, o por no ajustarse al marco legal que regula la actividad de la Sociedad, así como los riesgos derivados de cambios en impuestos, retenciones, etc., que puedan afectar de manera directa o indirecta al precio de un activo. La opinión de los asesores legales ha de ser obligatoria en la puesta en marcha de nuevos productos o en la entrada en nuevos mercados.

Podemos clasificarlo basándonos en las causas que lo motivan como sigue:

i) Riesgo de Documentación

Es el riesgo de que documentos sean incorrectos, extraviados, o no existan.

ii) Riesgo de Legislación

Riesgo de que una operación no pueda ser ejecutada por prohibición, limitación o incertidumbre acerca de la legislación del país de residencia de alguna de las partes, o por errores en su interpretación.

Otro aspecto de este riesgo es que una operación o IIC pueda verse afectada negativamente por cambios en la normativa emitida por organismos reguladores.

iii) Riesgo de Capacidad

Se refiere a dos conceptos:

- Riesgo de que la contraparte no tenga capacidad legal para operar en un sector, producto o moneda determinado.
- Riesgo de que personas que actúen en nombre de la contraparte no cuenten con poder legal suficiente para comprometerla. Se refiere tanto a la firma de documentación como al cierre de las transacciones por los operadores.

Todos los contratos serán revisados por un experto legal o se emplearán modelos estándar aprobados por las Instituciones Reguladoras y/o Supervisoras del mercado, con el fin de evitar quebrantos por contratos inadecuadamente documentados o porque no puedan ejecutarse por algún defecto formal.

Con el objeto de tratar de mitigar los efectos que pudiera causar, en especial en la operativa con derivados en mercados no organizados (OTC), en su caso, existe la obligación de suscribir acuerdos marco con las contrapartidas para poder operar con ellas. Dicho acuerdo marco se basa en los modelos ISDA y CMOF. En el momento de cerrar una operación de estas características, el Área de Control de Riesgos revisará la existencia de original de la confirmación de la operación, existencia de contrato ISDA o CMOF con dicha contrapartida y cualquier otro documento que presente una modificación posterior (anexos) u otorgue garantías extraordinarias (avales, comfort letters, colaterales, etc).

Asimismo, el Área de Control de Riesgos comprobará la existencia, en su caso, de un listado de contrapartidas autorizadas y verificará que los documentos mencionados han sido firmados por persona autorizada.

b) Riesgo de Acontecimientos

Riesgo de que cualquier eventualidad, tanto a nivel local como mundial, tanto a nivel político como económico-empresarial, pueda afectar en mayor o menor medida a las posiciones mantenidas.

c) Riesgo de Sector

Riesgo de que cambios en el ciclo económico o político pueda provocar movimientos o comportamientos no esperados en los activos de la cartera pertenecientes a los distintos sectores

### **Gestión del riesgo de las instituciones de inversión colectiva gestionadas por la Sociedad**

La Sociedad dispone de un manual de Gestión de Riesgos y Cumplimiento Normativo en el que se describen las metodologías de medición y control de riesgo empleadas, así como todos los controles y verificaciones de la normativa, y otros procedimientos, mecanismos, criterios y limitaciones que, por cumplimiento normativo, la Sociedad debe controlar.

El control de los riesgos requiere su identificación, medición, cuantificación y seguimiento, existiendo un adecuado control interno que trata de dar seguimiento a dichos riesgos, definiéndose claramente límites y responsabilidades.

En particular, se han definido límites operativos que fijan los importes máximos por intermediario, divisa, intradía, por mercado, por gestor y los específicos de cada IIC gestionada.

Los riesgos más relevantes a que están expuestas las IICs son los siguientes:

(i) Riesgo de mercado

a) Riesgo de tipo de interés y de reinversión

El riesgo de tipo de interés es el riesgo de pérdida debido a las variaciones de los tipos de interés en las distintas divisas en las que cada IIC mantiene posiciones. A su vez puede diferenciarse entre:

1) Riesgo Direccional (Desplazamiento Paralelo)

El riesgo direccional se define como la sensibilidad de los resultados ante movimientos paralelos en la curva de tipos. El movimiento paralelo implica que se originen diferenciales de tipos iguales para todos los plazos. Es decir, todos los puntos de la curva se mueven con el mismo diferencial.

2) Riesgo de Curva de Tipos (Cambios en la Pendiente y/o la Forma)

El riesgo de curva de tipos se define como la sensibilidad de los resultados ante cambios en la estructura temporal de la curva de tipos de interés. Los cambios se pueden producir en la pendiente o en la forma de la curva.

b) Riesgo de Precio o de Mercado

Pérdidas en renta variable ante movimientos adversos del precio de las acciones o índices.

El riesgo de precio también puede entenderse como los cambios en la volatilidad de los precios de las acciones, en la relación entre los precios de las diferentes acciones y en el diferencial de rentabilidad entre acciones y bonos.

c) Riesgo de Cambio o de Divisa

Riesgo de que se produzcan variaciones en el valor de mercado de las posiciones denominadas en divisas distintas a la de origen del país como consecuencia de las variaciones en los tipos de cambio.

Este riesgo se mide en función de la posición neta mantenida en cada divisa y de la volatilidad del tipo de cambio de las mismas. La posición neta en cada divisa se calcula considerando el valor actual de las posiciones de plazo más las posiciones de contado.

d) Riesgo de Volatilidad o Riesgo de Opciones

Riesgo de fluctuación en el valor de mercado de las opciones como consecuencia de las variaciones de la volatilidad implícita.

Las opciones son instrumentos financieros complejos (no lineales), cuya prima o precio está influenciado por las fluctuaciones en el valor del activo subyacente, el nivel general de los tipos de interés, la volatilidad y el tiempo hasta el vencimiento. Estos factores implican los siguientes riesgos:

1) Riesgo Delta

Delta es la primera derivada de la prima de la opción con respecto al precio/rendimiento del instrumento subyacente. Representa la sensibilidad de la prima a los cambios en el precio del activo subyacente. Es decir, el cambio en el precio de la opción que resulta del cambio en el precio del activo subyacente. El riesgo delta mide, por tanto, cuánto cambia el valor de una cartera de opciones cuando cambian los precios de los activos subyacentes.

2) Riesgo Gamma

Gamma o convexidad es la segunda derivada de la prima de una opción con respecto al precio/rendimiento del instrumento subyacente. Gamma mide el cambio esperado en la delta a partir de un pequeño cambio en el precio del activo subyacente (variaciones en la delta de una opción ante pequeñas variaciones en el valor del instrumento subyacente). El riesgo gamma es el riesgo de que un cambio en los precios de los instrumentos subyacentes cause un cambio en la posición delta de una cartera de opciones.

3) Riesgo Vega

Vega es una medida de sensibilidad del precio de la opción debido a cambios en la volatilidad implícita de la opción. El riesgo vega es el riesgo de que tenga lugar una variación en las volatilidades de los activos subyacentes de las posiciones en opciones, produciendo un cambio en el valor de mercado de la opción. El riesgo vega se calcula mediante el análisis de simulaciones estableciendo escenarios con diferentes cambios en la volatilidad.

4) Riesgo Theta

Se define como el riesgo de variación en el valor de la prima de una opción, como consecuencia de la aproximación a su fecha de expiración. No es un riesgo de cambios inesperados, ya que el transcurso del tiempo no está sujeto a incertidumbre alguna (lo cual supone que estrictamente hablando, no se trate de un riesgo, sino simplemente de una medida de sensibilidad).

5) Riesgo Rho

Corresponde al riesgo de variaciones en el valor de la prima de una opción ante pequeñas modificaciones en el tipo de interés sin riesgo.

El control y valoración del riesgo de mercado se llevará a cabo mediante el análisis VaR.

El cálculo del VaR permite la definición de una cantidad absoluta que mide, para cada IIC o fuente de riesgo, la mayor pérdida esperada en un tiempo determinado y para un grado de confianza dado, bajo condiciones normales de mercado.

La Sociedad gestora calculará, a efectos de medición del riesgo de mercado, los siguientes parámetros en relación con las IIC gestionadas en las que la Sociedad invertirá:

VaR del valor liquidativo de la IIC.

## Volatilidad del valor liquidativo

La sociedad gestora de la IIC en la que se invertirá efectuará pruebas periódicas de Back Testing para comparar y evaluar los resultados obtenidos en el cálculo del VaR, para lo que se elaborarán estadísticas que relacionen los porcentajes de variación de los resultados obtenidos con los porcentajes de variación de los resultados reales y también efectuará pruebas de Stress Testing.

El seguimiento y contraste de la metodología de medición del riesgo mediante back testing permite corregir errores de especificación y/o sesgos de estimación. La eficiencia de la medición se pone a prueba contrastando las cifras de VaR predichas con los resultados de P&G efectivos (reales).

El empleo de pruebas de stress tiene como fin monitorizar la sensibilidad del VaR a los distintos factores de riesgo mediante la evaluación de escenarios. Esto es especialmente útil para identificar riesgos de concentración o para establecer medios de actuación en casos de comportamiento extremo.

### (ii) Riesgo de crédito

Se refiere a la pérdida que se puede producir por incumplimiento de alguna o todas las obligaciones de la contraparte. El riesgo de crédito existe a lo largo de la vida de la operación, pero puede variar de un día a otro debido a los procedimientos de liquidación y a cambios en las valoraciones. Para controlar el riesgo de crédito, debe aplicarse una metodología de medición coherente. Podemos distinguir entre tres tipos de riesgos de crédito:

#### a) Riesgo de Liquidación y Timing

Representa el riesgo que asume una parte cuando ha cumplido sus obligaciones bajo un contrato pero la contraparte todavía no ha satisfecho las suyas. Esto puede producirse por diferencias en el momento de la liquidación (debido a franjas horarias y divisas diferentes), que impiden que el intercambio de intereses o principal ocurra de forma simultánea.

#### b) Riesgo de Contrapartida

Vendrá representado por la pérdida en que se incurriría en caso de incumplimiento de la contraparte al tener que reponer la posición en el mercado. El riesgo de crédito total con una contraparte se define de la siguiente forma:

R. Crédito= Mark to Market + Riesgo Potencial – Garantías + Liquidaciones Pendientes

Mark to Market: Esta variable representa el coste de reposición de las operaciones que no han vencido, a precios actuales de mercado, en caso de impago por parte de la contraparte.

Riesgo Potencial: El riesgo potencial mide las posibles variaciones del mark to market actual con el fin de evaluar su impacto hipotético sobre el riesgo de crédito. Las medidas de riesgo potencial se basan en análisis estadísticos de las fluctuaciones de los precios o tipos de interés, dentro de un nivel específico de confianza, que se aplica a la estructura de cada instrumento.

Garantías: Efectivo en euros, divisas o cualquier otro instrumento financiero pertenecientes a una contraparte que pueden ser tomados en propiedad por la IIC en caso de impago reduciendo de esta forma la exposición al riesgo de crédito. La garantía se valora a precio de mercado.

Liquidaciones Pendientes: Se entiende por liquidaciones pendientes todas aquellas liquidaciones devengadas que se debían haber cobrado de una contraparte y todavía no se han recibido por un motivo u otro. Estas liquidaciones se miden por el valor nominal del importe que no se ha cobrado a tiempo

c) Riesgo de Emisor

Representa el riesgo de insolvencia del emisor por cambios en su fortaleza económica financiera no pudiendo hacer frente, a su vencimiento, a los títulos por él emitidos.

También se considera riesgo de emisor el cambio potencial adverso en el valor de mercado de los títulos de un emisor provocado por un cambio en la percepción de su solvencia por el mercado. Los factores asociados a este riesgo son:

- La situación del país del emisor.
- La calificación crediticia (rating) del emisor.
- Los beneficios actuales y/o proyectados del emisor.
- El tipo de valor emitido.
- El sector de actividad en el que el emisor opera.

Este riesgo se atenúa llevando a cabo una profunda revisión crediticia antes de tomar posiciones o aceptar la suscripción de valores.

La medición y control de riesgo de crédito se concreta en los siguientes aspectos:

a) Control del riesgo de Contraparte

b) Control del riesgo de Emisor, que será realizado atendiendo a los siguientes aspectos:

- Definición de rating mínimo.
- Límites por riesgo país.
- Límites a la concentración en un determinado Emisor y Grupo económico.
- Límites a la concentración en un determinado Sector.

Los procedimientos de control del riesgo de crédito tienen en cuenta

- (i) el riesgo por operaciones donde existe riesgo por el principal de la operación y
- (ii) el riesgo de contrapartida en operaciones a plazo, derivados y otros compromisos donde el riesgo de crédito está en función del precio y se limita al coste de reposición del contrato a precios de mercado.

El control de riesgo de crédito se realiza periódicamente por la sociedad gestora de las IIC en las que se invierta mediante análisis crediticios basados en el rating de cada entidad, en la posición mantenida por cada contrapartida y en los límites establecidos, en su caso, por la Sociedad.

a) Control de riesgo de contraparte

Tanto la sociedad gestora de las IIC en las que se invierta, como en las inversiones directas realizadas por la Sociedad para las IIC gestionadas, el riesgo de contraparte estará referido a los siguientes instrumentos financieros, cuando se dé el caso, sobre los que se llevará el control de riesgo de contraparte:

- Depósitos a plazo
- Operaciones OTC
- Adquisiciones temporales de activos (Repos)

A continuación se detallan las actuaciones previstas para cada instrumento de cara al control del riesgo de contraparte:

a) Depósitos a plazo: Todos los depósitos a plazo se contratarán con las entidades financieras autorizadas, que serán entidades de reconocido prestigio y solvencia acreditada.

b) Las operaciones OTC se realizarán con las entidades contrapartidas autorizadas.

c) Adquisiciones temporal de activos: Se fijan límites de concentración de riesgos para las inversiones materializadas en operaciones con pacto de recompra (repos) cuyo colateral sea deuda pública o cuasi pública de países pertenecientes a la UE, de acuerdo con los siguientes criterios:

I) Se computan sobre el valor efectivo de la cartera de la IIC.

II) Se fijan límites teniendo en cuenta el Riesgo País: Para la deuda pública de países dentro de la UE, emisiones de Comunidades Autónomas u otros organismos que cuenten con el aval de los respectivos Tesoros y Jumbos alemanes, se aplicarán los porcentajes establecidos. Para el resto de repos se reducen los límites establecidos en una cuarta parte.

III) Se fijan límites individuales:

i. Por rating de la contrapartida.

ii. Teniendo en cuenta la calificación más restrictiva de las agencias calificadoras (Standard & Poors, Moody's e IBCA).

Si el emisor no dispone de rating se informará de ello.

iii. Por plazo de la operación:

Corto plazo: igual o inferior a 6 meses.

Largo plazo: superior a 6 meses.

iv) Por la posición global en todas las operaciones con una misma contrapartida. El conjunto operaciones correspondientes a una misma contrapartida no pueden representar un porcentaje superior al establecido para la contrapartida en el corto plazo.

v) Casos particulares. Se establecen porcentajes máximos a la inversión en contrapartidas que no tienen calificación crediticia.

b) Control de riesgo de emisor.

A priori los Fondos en los que invierte la Sociedad no toman inversiones directas en Renta Fija por lo que no se lleva un control del riesgo de Emisor

i) Rating Mínimo

Con carácter general, la Sociedad gestora de las IIC en las que se invierta llevará a cabo un control del cumplimiento de los límites impuestos sobre el rating de las entidades emisoras de renta fija en las que se podrán materializar las inversiones de las IIC gestionadas.

ii) Límites por riesgo país.

El límite de riesgo país se define como la exposición máxima del riesgo que se puede tener con un país.

Con carácter general, la Sociedad gestora de las IIC en las que se invierta llevará a cabo un control del cumplimiento de los límites impuestos sobre la exposición máxima del riesgo con un país.

iii) Concentración por emisor y grupo económico.

La Sociedad gestora de las IIC en las que se invierta llevará a cabo un control tendente a cumplir en todo momento con los límites de concentración máxima impuestos, en su caso, por la normativa que resulte de aplicación y los límites establecidos en su folleto o reglamento de gestión.

(iii) Riesgo de liquidez.

En la gestión de las IIC podemos distinguir la exposición a dos tipos de riesgo de liquidez:

a) Riesgo de Liquidez en las Previsiones de Tesorería

Es el riesgo de no poder hacer frente a las obligaciones de pago (reembolsos y gastos asociados a cada IIC) debido a una inadecuada estructura de flujos de caja derivada de las inversiones de la IIC.

b) Riesgo de Liquidez de Mercado

Es el riesgo de que la Gestora no sea capaz de deshacer una posición de una forma oportuna, sin sufrir distorsiones en el precio de mercado y en el coste de la operación.

El riesgo de liquidez es función de la concentración en ciertos productos o divisas y de la inestabilidad de los mercados. El riesgo se evalúa considerando la relación entre diferentes mercados, la profundidad de cada mercado (p.e. la posesión de un producto cuya cotización no sea frecuente puede producir dificultades en su realización), el plazo de los productos no vencidos y otros factores. También se asocia con la posibilidad de que una operación de gran volumen en un instrumento particular pueda tener un efecto imprevisible en el precio de mercado del instrumento. Esto aumenta el coste de la cobertura requerida. El riesgo de liquidez se cuantifica ajustando las medidas de riesgo para que reflejen la cantidad de tiempo necesario para deshacer una determinada posición. Este ajuste se conoce como factor de liquidez.

En mercados poco líquidos el margen de compra/venta tiende a ser amplio, lo que incrementa dicho coste.

Un fenómeno relacionado es el riesgo de una disminución repentina e inesperada de la liquidez, incluso en mercados habitualmente líquidos, debido a movimientos importantes de precio o saltos en la volatilidad.

**Nota 7. ACTIVO INTANGIBLE**

El detalle de las partidas incluidas en el activo intangible al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y su movimiento en los ejercicios terminados en dichas fechas se presenta a continuación:

	Euros		
	Propiedad Industrial	Aplicaciones Informáticas	Total
<b>Coste:</b>			
Saldo al 1 de enero de 2013	5.019,32	9.980,00	14.999,32
Retiros	-	(9.980,00)	(9.980,00)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>5.019,32</b>	<b>-</b>	<b>5.019,32</b>
Retiros	(5.019,32)	-	(5.019,32)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Amortización acumulada:</b>			
Saldo al 1 de enero de 2013	(3.011,76)	(8.575,76)	(11.587,52)
Dotaciones	(1.003,64)	(1.404,24)	(2.407,88)
Otros movimientos	-	9.980,00	9.980,00
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>(4.015,40)</b>	<b>-</b>	<b>(4.015,40)</b>
Dotaciones	(1.003,92)	-	(1.003,92)
Otros movimientos	5.019,32	-	5.019,32
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Activo intangible neto:</b>			
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>1.003,92</b>	<b>-</b>	<b>1.003,92</b>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 no existen activos intangibles sujetos a restricciones de titularidad o pignorados como garantías de pasivos.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no hay elementos totalmente amortizados en uso.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro de estos activos.

#### **Nota 8. ACTIVO MATERIAL**

El detalle de las partidas incluidas en el activo material en 31 de diciembre de 2014 y 2013 y su movimiento en los ejercicios terminados en dichas fechas se presenta a continuación:

	Euros			
	Mobiliario	Equipos para el proceso de Información	Otro inmovilizado	Total
<b>Coste:</b>				
Saldo al 1 de enero de 2013	5.525,61	38.790,41	3.479,17	47.795,19
Adiciones	352,77	-	682,19	1.034,96
Retiros	-	(28.912,69)	(2.333,39)	(31.246,08)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>5.878,38</b>	<b>9.877,72</b>	<b>1.827,97</b>	<b>17.584,07</b>
Adiciones	8.759,95	651,75	-	9.411,7
Retiros	-	(7.131,68)	-	(7.131,68)
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>14.638,33</b>	<b>3.397,79</b>	<b>1.827,97</b>	<b>19.864,09</b>
<b>Amortización acumulada:</b>				
Saldo al 1 de enero de 2013	(2.062,80)	(32.822,89)	(2.600,76)	(37.486,45)
Dotaciones	(569,42)	(5.419,18)	(559,29)	(6.547,89)
Bajas	-	28.912,69	2.333,39	31.246,08
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>(2.632,22)</b>	<b>(9.329,38)</b>	<b>(826,66)</b>	<b>(12.788,26)</b>
Dotaciones	(1.039,30)	(891,29)	(609,48)	(2.540,07)
Bajas	-	7.131,68	-	7.131,68
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>(3.671,52)</b>	<b>(3.088,99)</b>	<b>(1.436,14)</b>	<b>(8.196,65)</b>
<b>Activo material neto:</b>				
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>3.246,16</b>	<b>548,34</b>	<b>1.001,31</b>	<b>4.795,81</b>
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>10.966,81</b>	<b>308,80</b>	<b>391,83</b>	<b>11.667,44</b>

La Sociedad tiene contratadas varias pólizas de seguro para cubrir los riesgos a que están sujetos los bienes del activo material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, no hay elementos totalmente amortizados en uso.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no se han puesto de manifiesto pérdidas por deterioro de estos activos.

#### **Nota 9. RESTO DE ACTIVOS Y PASIVOS**

La composición de los saldos de estos epígrafes del balance al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se presenta a continuación:

	Euros			
	Activo		Pasivo	
	2014	2013	2014	2013
Fianzas de alquiler	6.039,00	5.749,24	-	-
H.P. acreedora por IRPF	-	-	35.546,58	22.247,51
H.P. acreedora por retención alquileres	-	-	1.974,69	1.348,32
H.P. acreedora por retención IIC	-	-	123.337,61	11.145,86
H.P. acreedora por retención dividendos	-	-	1.105,23	-
Organismos seguridad social acreedores	-	-	6.524,51	5.024,85
Otras periodificaciones	4.735,88	4.465,26	-	-
<b>Total</b>	<b>10.774,88</b>	<b>10.214,50</b>	<b>168.488,62</b>	<b>39.766,54</b>

## Nota 10. CUENTAS DE ORDEN

Las cuentas de orden recogen los saldos 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.

El detalle de "Otras cuentas de orden" en los ejercicios 2014 y 2013 se presenta a continuación:

	Euros	
	2014	2013
<b>Patrimonio gestionado</b>		
Brightgate Absolute Return, FIL	30.763.704,97	45.142.043,57
Andbank Brightgate B&H 5 Year bond Fund Tranche I	18.200.517,13	13.248.347,40
	<b>48.964.222,10</b>	<b>58.390.390,97</b>

## Nota 11. COMISIONES E INTERESES

### 11.1 Comisiones percibidas

El detalle de las comisiones devengadas en los ejercicios 2014 y 2013 se presenta a continuación:

	Euros	
	2014	2013
Comisiones de gestión de instituciones de inversión colectiva	925.812,00	1.030.469,08
Servicios de consultoría	120.000,00	-
Servicios de apoyo a Permal	59.543,53	85.474,90
	<b>1.105.355,53</b>	<b>1.115.943,98</b>

La Sociedad gestiona el Fondo de Inversión Libre denominado Brightgate Absolute Return, F.I.L. (véase Nota 1). La comisión de gestión, de acuerdo al folleto del Fondo, se calcula como el 2,25% anual sobre el patrimonio del fondo en base diaria durante el 2013 y hasta el 30 de mayo de 2014, fecha en la que se registra en la CNMV una nueva clase de participaciones, la clase "I". Los porcentajes de comisión de gestión, de acuerdo al folleto del Fondo a partir de esta fecha, aplicables al patrimonio del fondo en base diaria para cada una de las dos clases serían:

- Clase "A": 2,25%
- Clase "I": 1,40%

El importe de las comisiones devengadas durante los ejercicios 2014 y 2013 por ese fondo ha ascendido a 820.755,37 y 1.024.532,83 euros, respectivamente, y las comisiones pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2014 y 2013 ascienden a 56.801,77 y 88.650,01 euros respectivamente (véase Nota 6.1.2).

Adicionalmente, la Sociedad gestiona el Sub Fondo denominado Andbank - Brightgate B&H 5 Year Bond Fund Tranche I, conjuntamente con Andbank, que se constituyó el 14 de octubre de 2013. La comisión de gestión se calcula como el 0,30% anual aplicado sobre el patrimonio del fondo en base diaria durante el primer año o hasta que el Sub-Fondo haya invertido el 50% de los activos en instrumentos de renta fija; a partir de ese momento, la comisión ascenderá al 0,85% anual aplicada sobre el patrimonio del fondo en base diaria. El importe de las comisiones devengadas durante los ejercicios 2014 y 2013 por ese fondo ha ascendido a 105.056,63 y 5.936,25 euros, respectivamente, y las comisiones pendientes de cobro al 31 de diciembre de 2014 y 2013 ascienden a 35.209,61 y a 5.936,25 euros (véase Nota 6.1.2).

La Sociedad, en virtud de un contrato firmado con Permal Investment Management Services Limited el 1 de enero de 2009, realiza labores de asistencia en la prospección comercial de esta entidad fuera de los Estados Unidos, por lo que devengará una comisión sobre las acciones o participaciones adquiridas por terceros identificados por la Sociedad mediante esta labor de prospección.

En relación a las comisiones por asesoramiento a terceros, al 31 de diciembre de 2014 el importe devengado y no cobrado asciende a 30.000 euros, no habiendo nada por este concepto al 31 de diciembre de 2013 devengado y no cobrado (véase Nota 6.1.2).

En relación a las comisiones por intermediación comercial en la venta de fondos, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el importe devengado y no cobrado asciende a 14.312,99 y 21.000 euros, respectivamente (véase Nota 6.1.2).

## 11.2 Comisiones pagadas

El detalle de las comisiones devengadas en los ejercicios 2014 y 2013 se presenta a continuación:

	Euros	
	2014	2013
Comercializadores:		
Allfunds Bank, S.A.	12.472,50	19.923,45
Credit Suisse AG, Sucursal en España	71.050,87	111.168,11
Banco Etcheverría, S.A.	18.756,35	32.780,13
Banco Inversis, S.A.	1.382,77	1.874,76
	<b>103.662,49</b>	<b>165.746,45</b>

Las comisiones pendientes de pago al 31 de diciembre de 2014 y 2013 ascienden a 30.259,36 y 37.502,99 euros, y se encuentran registradas en el epígrafe "Deudas con intermediarios financieros" del balance a dichas fechas (véase Nota 6.2).

### 11.3 Intereses y rendimientos asimilados

Este capítulo de la cuenta de pérdidas y ganancias 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 más significativos devengados por la Sociedad en los ejercicios 2014 y 2013:

	Euros	
	2014	2013
Crédito a intermediarios financieros (Nota 6.1.2)	5.163,26	9.846,98
Valores representativos de deuda (Nota 6.1.1)	4.762,47	18.170,85
Otros	116,52	705,41
	<b>10.042,25</b>	<b>28.723,24</b>

### Nota 12. GASTOS DE PERSONAL

El detalle de los gastos de personal devengados en los ejercicios 2014 y 2013 se presenta a continuación:

	Euros	
	2014	2013
Sueldos y salarios	364.930,80	307.642,73
Seguridad Social	54.477,74	48.273,14
Otros gastos de personal	8.030,00	8.400,00
	<b>427.438,54</b>	<b>364.315,37</b>

El importe de la cuenta "Sueldos y salarios" del detalle anterior del ejercicio 2014 incluye 22.500,00 euros correspondientes a la retribución variable a determinados empleados, cuyo pago se produjo en el mes de diciembre de 2014. Los Administradores estiman que dicho importe no se verá modificado como consecuencia del proceso de aprobación de las cuentas anuales.

### Nota 13. GASTOS GENERALES

El detalle de los gastos generales devengados en los ejercicios 2014 y 2013 se presenta a continuación:

	Euros	
	2014	2013
Alquileres	62.543,27	46.804,94
Publicidad y representación	7.675,32	5.934,00
Servicios de profesionales independientes (*)	286.675,11	337.850,79
Otros gastos	66.331,90	73.544,70
	<b>423.225,60</b>	<b>466.013,93</b>

(\*) Este importe incluyen 155.125,93 y 184.730,29 euros devengados en 2014 y 2013 respectivamente, correspondientes a comisiones de asesoramiento de Permal Investment Management Services Limited.

El detalle de los gastos por arrendamiento operativo para los ejercicios 2014 y 2013 se presenta a continuación:

	Euros	
	2014	2013
Oficinas	40.003,32	29.333,28
Terminales	17.748,35	17.995,46
Garajes	4.791,60	1.355,20
	<b>62.543,27</b>	<b>48.684,44</b>

El principal contrato de arrendamiento firmado por la Sociedad corresponde al alquiler de las oficinas donde desarrolla su actividad cuya fecha de vigencia comenzó el 1 de abril de 2014 y su vencimiento está fijado el 31 de marzo de 2019.

Los importes pendientes de pago al cierre del ejercicio por estos conceptos se encuentran registrados en el epígrafe "Resto de pasivos" del balance (véase Nota 9).

#### Nota 14. SITUACIÓN FISCAL

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del Impuesto sobre beneficios de los ejercicios 2014 y 2013 es la siguiente y el gasto por impuesto corriente es la siguiente:

	Euros	
	2014	2013
Resultado contable antes de impuestos	153.769,99	137.073,36
Diferencias permanentes:		
Aumentos	1.269,92	4.273,15
<b>Base imponible fiscal</b>	<b>155.039,91</b>	<b>141.346,51</b>
<b>Cuota</b>	<b>20%</b>	<b>20%</b>
<b>Total gasto por impuesto corriente reconocido en la cuenta de pérdidas y ganancias</b>	<b>31.007,98</b>	<b>28.269,30</b>

La totalidad de los pasivos fiscales por impuesto diferido recogidos al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en el epígrafe de "Pasivos fiscales" del Balance de Situación adjunto, corresponden al efecto impositivo de la revaloración de los activos financieros disponibles para la venta.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el período de prescripción de cuatro años.

La Sociedad considera que ha practicado adecuadamente las liquidaciones de todos los impuestos y no espera que, en el caso de una eventual inspección por parte de las autoridades tributarias, puedan ponerse de manifiesto pasivos adicionales de esta naturaleza que afecten a estas cuentas anuales en su conjunto.

#### **Nota 15. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS**

##### **a) Remuneraciones a miembros del Consejo de Administración y personal de Alta Dirección**

Durante el ejercicio 2014, los miembros del Consejo de Administración han devengado 8.000,00 euros en concepto retribución a corto plazo. En el ejercicio 2013 los miembros del Consejo de Administración no devengaron importe alguno en por ningún concepto en el ejercicio de su función como consejeros.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 tres miembros del Consejo de Administración (que coinciden con la Alta Dirección, uno de los cuales permaneció en la Sociedad hasta el 30 de abril 2014) han devengado remuneraciones en calidad de empleados por un total de 192.672,64 euros (216.000,00 euros en el ejercicio 2013).

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad no tenía concedidos anticipos, compromisos por pensiones, seguros de vida ni compromisos en garantía, ni se han concedido créditos por la Sociedad a miembros anteriores y/o actuales de su Consejo de Administración y de la Alta Dirección.

##### **b) Situaciones de conflicto de interés**

Durante el ejercicio no se han producido situaciones de conflicto, directo o indirecto, de los administradores con el interés de la Sociedad, en los términos establecidos en los artículos 228, 229 y 230 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

#### **Nota 16. INFORMACIÓN SOBRE MEDIOAMBIENTE**

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

#### **Nota 17. OTRA INFORMACIÓN**

##### **Número de empleados**

El número medio de personas empleadas durante los ejercicios 2014 y 2013, distribuido por categoría, así como la plantilla a cierre de los mencionados ejercicios, distribuida por categoría y sexo, se presenta a continuación:

El número medio de empleados de la Sociedad durante los ejercicios 2014 y 2013 detallado por categorías profesionales es el siguiente:

	Número de empleados	
	2014	2013
Directivos (*)	2	3
Personal de servicios administrativos y similares	4	2
	<b>6</b>	<b>5</b>

(\*) Corresponden, en su totalidad, a miembros del Consejo de Administración.

El número de empleados de la Sociedad al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 distribuido por categorías profesionales y género, es el siguiente:

	Número de Empleados			
	2014		2013	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Directivos (*)	2	-	3	-
Personal de servicios administrativos y similares	4	1	-	2
	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>2</b>

(\*) Corresponden, en su totalidad, a miembros del Consejo de Administración.

Al 31 de diciembre de 2014, el Consejo de Administración de la Sociedad está integrado por 4 miembros (5 miembros al 31 de diciembre de 2013), en su totalidad varones.

#### **Honorarios auditores**

Los honorarios devengados durante el ejercicio por AUREN AUDITORES MAD, S.L. por los servicios de auditoría y por otros servicios prestados ascienden a 4 y 2 miles de euros respectivamente (4 y 2 miles de euros, respectivamente, en el ejercicio 2013). Por otro lado, no se han devengado en este ejercicio ni en el anterior, honorarios por otras sociedades que utilizan la marca AUREN por otros servicios prestados a la Sociedad.

#### **Servicio 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 35/2002 (de 22 de noviembre) de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, la Sociedad cuenta con un Departamento de Atención al Cliente.

En los ejercicios 2014 y 2013 no se han registrado quejas ni reclamaciones en relación al servicio de atención al cliente. El Informe Anual de Servicio de Atención al Cliente, formulado de acuerdo con la normativa vigente, se ha aprobado por el Consejo de Administración celebrado el 9 de febrero de 2015.

# BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A.

## INFORME DE GESTIÓN

### EJERCICIO 2014

Durante 2014 la volatilidad en los mercados se vio incrementada con las ventas en los activos más arriesgados, seguido de rápidas recuperaciones. El crecimiento y la deflación fueron los temas que preocuparon más a los inversores, que tuvieron que evaluar el impacto en sus carteras de caídas del precio del petróleo y tipos bajos en economías desarrolladas.

Los datos económicos de EEUU fueron positivos en líneas generales. Aunque el primer trimestre fue negativo debido a un frío invierno, el empleo y los crecimientos de la economía se vieron fortalecidos a lo largo del año.

Europa tuvo una velocidad en su crecimiento mucho menor que la estadounidense, la fuerte caída del crudo propició que la deflación estuviese presente a lo largo del año en toda la zona euro. Al final del ejercicio, Grecia, volvió a ocupar las portadas de los periódicos gracias a las elecciones que tendrían lugar en enero de 2015. Syriza, partido que se oponía rotundamente a los planes de austeridad, figuraba como favorito para ganar las elecciones. Este entorno provocó una reacción por parte del BCE en noviembre ampliando el tamaño del QE previamente anunciado.

Japón, tras un primer éxito de las políticas de Abenomic en 2013, experimentó un rendimiento plano con escasas señales positivas y un incremento del impuesto al consumo que perjudicó al consumidor. A pesar de esto, el gobierno y el Banco Central permanecieron firmes en su compromiso de reactivar el crecimiento a través de políticas monetarias expansivas.

China continuó su ralentización controlada del crecimiento del PIB, los datos decepcionantes del sector manufacturero y crecimiento del crédito provocaron finalmente señales hacia una política monetaria expansiva.

En lo que a clases de activos respecta, la renta variable cerró un buen año con un MSCI World (Local) en +10,4%. El mejor parqué en el año fue el de China con el Shanghai SE Index terminando el ejercicio con un +52,9% frente a un S&P 500 que concluyó el año un 13,7% arriba y un MSCI Europe (EUR) en +7,4% con comportamientos dispares entre los diferentes países. El índice Nikkei cerró con un 7,1% arriba a pesar de las caídas del 8,5% que sufrió en Enero de 2014. En lo que a mercados emergentes respecta el MSCI EM Asia cerró en 4,1% en positivo y el MSCI EM Latin America con un 3,1% arriba.

A lo largo del año la curva del tesoro de EEUU se aplanó con el 2 años terminando con un yield del 0,66% frente al 0,38% de comienzos y el 10 años a 2,17% frente al 3,03% del año anterior. El ML High Yield Index subió un 2,5% y el JPM Global Government Bond Index (Local) hizo lo mismo en un 8,5%.



La tendencia del mercado de divisas en 2014 fue el fortalecimiento de dólar frente al resto de divisas. Éste fue notable en el caso del Euro con un debilitamiento del -12.3%. La misma línea siguió el Yen afectado por las acciones agresivas de expansión de masa monetaria que lastraron su divisa frente al dólar en un 13,9% abajo. Sin embargo las mayores caídas tuvieron lugar en los países con mayor exposición a materias primas, éste fue el caso de la Corona Noruega y el Rublo que se debilitaron frente al USD en un 23,5% y un 77,1% respectivamente.

En materias primas el petróleo fue el gran protagonista del 2014, sufriendo caídas por encima del 48% y 45% para el Brent y WTI respectivamente. El Gas Natural siguió esa tendencia cerrando el ejercicio un 31.1% abajo. El oro terminó con caídas marginales del 1,7%, mientras que la plata sufrió caídas del 19,3%. El paladio rompió la tendencia general de las materias primas con subidas del 11,4% durante el año.

Por lo que respecta a BrightGate Capital SGIC SA , el BAI ha sido de 153.770 euros en 2014 subiendo un 12,18% comparado con 2013. El año 2014 ha visto cambios en la sociedad gestora empezando por un cambio de domicilio social y oficina para instalarnos en Génova 11 en Madrid.

Andbank Brightgate B&H 5Y bond fund es una FCP domiciliada en Luxemburgo, lanzada en octubre de 2013. Se trata de un compartimiento de un fondo de Andbank Asset Management Luxembourg, a su vez gestora del fondo, del cual BrightGate Capital es Investment Manager. El fondo invierte en renta corporativa global con horizonte a octubre 2018. La rentabilidad de 2014 ha sido +4,57%. Al 31-12-14, el patrimonio es de 18,2 millones euros. El fondo está 90% invertido en bonos y 10% en liquidez y depósitos. La duración es de 2,47 años con un vencimiento medio de los bonos a Junio 2018. Nuestra concentración en bonos asiáticos nos ha permitido batir a los índices Bloomberg Yigh Yield Corporate ( +1,56%) y ML High Yield Master (+2,5%) con una menor volatilidad. Estamos ahora estudiando la posibilidad de mejorar la liquidez de este fondo pasando de semanal a diaria.

Brightagte Absolute Return FIL A ha cerrado el año 2014 con una rentabilidad de +0,18% (clase A) y +1,51% (clase I) que tuvo su origen el 30 de junio de 2014. En cuanto a la rentabilidad de los índices HFRX Global y HFRX Macro se mantuvo en -0,75% y +5.24% respectivamente.

En la primera parte del año, hemos seguido teniendo unas correlaciones altas y volatilidad baja. Eso no favorecía las posiciones en gestores macro y hemos reducido las posiciones hasta Agosto. Desde septiembre, hemos vivido lo contrario. La divergencia entre las actuaciones de los bancos centrales ha propiciado una bajada de correlaciones y subida de volatilidad. Por fin el mercado de divisas se ha movido, la correlación renta variable / materias primas se ha roto. Eso tiene implicaciones en mercados emergentes tanto en países productores como importadores. El banco nacional suizo ha dejado de intervenir para manipular su divisa. Pensamos que la próxima subida de tipos en EEUU incrementará la volatilidad y la bajada de correlaciones. La situación de Grecia está lejos de estar arreglada. La situación geopolítica es complicada tanto en el este de Europa como en Oriente Medio. Pensamos que los mercados de renta variable y de renta fija tienen ya poco recorrido, inflados por las actuaciones de los bancos centrales en los últimos trimestres. Por esas razones estamos volviendo a subir el peso en estrategias macro desde el otoño.



En el periodo contemplado, se han efectuado operaciones con las acciones propias de BrightGate Capital que detallamos a continuación:

Venta de 21.667 acciones de Don José Brujó Sánchez-Harguindey

Venta de 3.000 acciones de Doña Macarena Hidalgo Muñoz

Compra de 14.941 acciones por parte de Brightgate Capital SGIIC S.A.

Compra de 2.576 acciones por parte de Don Jacobo Arteaga Fierro

Compra de 2.575 acciones por parte de Don Bertrand Louis Daniel Thibaut de Montauzon

Compra de 2.575 acciones por parte de Don Jean René David Fribourg

Compra de 2.000 acciones por parte de Don Eduardo Lope Ruiz

En el periodo contemplado, no se han registrado gastos en concepto de Investigación y Desarrollo.

También cabe mencionar que no existen hechos o acontecimientos posteriores distintos de los que se indican en la memoria.



Diligencia de Firma


Se hace constar que los Sres. Consejeros de BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A., en reunión del Consejo de Administración celebrada el 24 de marzo de 2015, han procedido a formular las presentes cuentas anuales, el informe de gestión y la propuesta de distribución de resultados de BRIGHTGATE CAPITAL, S.G.I.I.C., S.A., correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, por medio del presente documento que se compone de 48 hojas, impresas por una sola cara (incluyendo portada, informe de gestión y diligencia de firma), visadas por mí para su identificación, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros, cuyos nombres y apellidos constan a continuación:



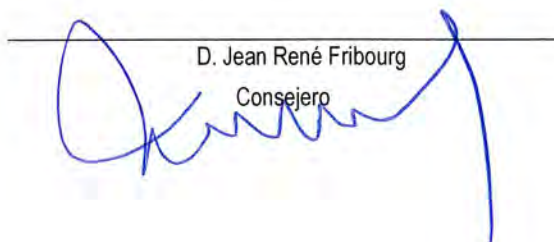
D. Juan Tassara Gil-Delgado  
Secretario no Consejero



D. Bertrand Louis Daniel Thibaut de Montauzon  
de Lafaye  
Presidente Consejo



D. Jacobo Arteaga Fierro  
Vicepresidente Consejo



D. Jean René Fribourg  
Consejero



D. Roberto Giuffrida  
Consejero