

# **DQ AUDITORES DE CUENTAS**

## **INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.**

**CUENTAS ANUALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015  
E INFORME DE GESTION CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2015  
JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE**

# DQ AUDITORES DE CUENTAS

## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de **INVERSIONES MENÉNDEZ PELAYO, SICAV, S.A.:**

### Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad **INVERSIONES MENÉNDEZ PELAYO, SICAV, S.A.**, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

#### *Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales*

Los Administradores 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 **INVERSIONES MENÉNDEZ PELAYO, SICAV, 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 la sociedad **INVERSIONES MENÉNDEZ PELAYO, SICAV, S.A.** a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

### Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la sociedad.

### DQ AUDITORES DE CUENTAS



**Eugenio Dolado Fidalgo**  
**16 de febrero de 2016**



# **INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.**

## **CUENTAS ANUALES**

Forman una unidad los documentos siguientes:

- **Balances de situación** al 31 de diciembre de 2015 y 2014.
- **Cuentas de pérdidas y ganancias** correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014.
- **Estado de cambios en el patrimonio neto** correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014.
- **Memoria** correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.

**INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.**

**BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1,2,3,Y 4)  
(Importes en Euros)**

ACTIVO	Nota	2015	2014
<b>ACTIVO CORRIENTE:</b>			
<b>Deudores-</b>	<b>5</b>	<b>893.829,53</b>	<b>457.928,18</b>
<b>Cartera de inversiones financieras-</b>	<b>6</b>		
Cartera interior-			
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de patrimonio		5.548.744,99	6.780.631,21
Instituciones de inversión colectiva		-	-
Depósitos en EECC		-	-
Derivados		-	-
Otros		-	-
		5.548.744,99	6.780.631,21
Cartera exterior-			
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de patrimonio		21.304.288,39	18.596.984,91
Instituciones de inversión colectiva		2.522.063,86	3.237.868,21
Depósitos en EECC		-	-
Derivados		-4.002,32	-47.192,32
Otros		-	-
		23.822.349,93	21.787.660,80
Intereses de la cartera de inversión		-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio		-	-
		<b>29.371.094,92</b>	<b>28.568.292,01</b>
<b>Periodificaciones</b>		-	-
<b>Tesorería</b>	<b>7</b>	<b>1.616.612,61</b>	<b>993.872,66</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>31.881.537,06</b>	<b>30.020.092,85</b>

**INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.**

**BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1,2,3,Y 4)**  
(Importes en Euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	2015	2014
<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS</b>	<b>8</b>		
<b>Fondos reembolsables atribuidos a accionistas-</b>			
Capital		57.792.482,57	57.792.482,57
Prima de emisión		584.368,02	584.368,02
Reservas		14.050.989,48	13.218.618,67
Acciones propias		-42.434.136,51	-42.434.112,80
Resultados de ejercicios anteriores		-	-
Otras aportaciones de socios		-	-
Resultado del ejercicio		1.834.560,88	829.283,12
Dividendo a cuenta		-	-
		<b>31.828.264,44</b>	<b>29.990.639,58</b>
<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>			
Provisiones a largo plazo		-	-
Deudas a largo plazo		-	-
Pasivos por impuesto diferido		-	-
		-	-
<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>11</b>		
Provisiones a corto plazo		-	-
Deudas a corto plazo		-	-
Acreedores		19.737,27	496,90
Pasivos financieros		-	-
Derivados		-	-
Periodificaciones		33.535,35	28.956,37
		<b>53.272,62</b>	<b>29.453,27</b>
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>		<b>31.881.537,06</b>	<b>30.020.092,85</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>			
<b>CUENTAS DE COMPROMISO-</b>			
Compromisos por operaciones largas de derivados		17.125.000,00	12.375.000,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados		-	-
		<b>17.125.000,00</b>	<b>12.375.000,00</b>
<b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN-</b>			
Valores cedidos en préstamo		-	-
Valores aportados como garantía por la IIC		-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC		-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)		14.328.969,99	14.328.969,99
Pérdidas fiscales a compensar		-	-
Otros		72.121.452,53	72.121.452,53
		<b>86.450.422,52</b>	<b>86.450.422,52</b>
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>103.575.422,52</b>	<b>98.825.422,52</b>

**INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.**

**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS  
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1,2,3 Y 4)  
(Importes en Euros)**

	Nota	2015	2014
<b>Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos</b>		-	-
<b>Comisiones retrocedidas a la IIC</b>		-	-
<b>Gastos de Personal</b>		-	-
<b>Otros gastos de explotación-</b>	12		
Comisión de gestión		-202.283,53	-184.019,57
Comisión depositario		-22.884,92	-20.782,43
Otros		-24.764,38	-22.517,71
		<b>-249.932,83</b>	<b>-227.319,71</b>
<b>Excesos de provisiones</b>		-	-
<b>Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado</b>		-	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>		<b>-249.932,83</b>	<b>-227.319,71</b>
<b>Ingresos financieros</b>	12	<b>499.704,54</b>	<b>473.690,79</b>
<b>Gastos financieros</b>	12	-	-
<b>Variación del valor razonable en instrumentos financieros-</b>			
Por operaciones de la cartera interior	6	-10.060,54	237.818,68
Por operaciones de la cartera exterior	6	951.364,24	274.225,36
Resultados por operaciones con derivados	12	-1.301.871,09	-1.022.858,81
Otros		-	-
		<b>-360.567,39</b>	<b>-510.814,77</b>
<b>Diferencias de cambio</b>	12	<b>70.685,89</b>	<b>30.007,28</b>
<b>Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-</b>	12		
Por operaciones de la cartera interior		659.747,11	269.560,55
Por operaciones de la cartera exterior		1.268.460,54	830.019,51
Resultados por operaciones con derivados		-4.501,45	-44,83
Otros		-30.199,57	-27.164,71
		<b>1.893.506,63</b>	<b>1.072.370,52</b>
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>		<b>2.103.329,67</b>	<b>1.065.253,82</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>		<b>1.853.396,84</b>	<b>837.934,11</b>
<b>Impuesto sobre beneficios</b>		-18.835,96	-8.650,99
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>		<b>1.834.560,88</b>	<b>829.283,12</b>

Las Notas 1 a 16 y el Anexo incluidos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2015

**INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.**

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE  
A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1,2,3 Y 4)**

(Importes en Euros)

**A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE A LOS  
EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**

	Nota	2015	2014
<b>A) RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS</b>		<b>1.834.560,88</b>	<b>829.283,12</b>
<b>Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto</b>			
I.- Por la valoración de instrumentos financieros			
Activos Financieros disponibles para la venta		-	-
Otros ingresos/gastos		-	-
II.- Por Coberturas de flujos de efectivo		-	-
III.- Subvenciones, donaciones y legados		-	-
IV.- Por Ganancias/Pérdidas actuariales y otros ajustes		-	-
V.- Efecto impositivo		-	-
<b>B) TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO (I+II+III+IV+V)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
VI.- Por la valoración de instrumentos financieros			
Activos Financieros disponibles para la venta		-	-
Otros ingresos/gastos		-	-
VII.- Por Coberturas de flujos de efectivo		-	-
VIII.- Subvenciones, donaciones y legados		-	-
IX.- Efecto impositivo		-	-
<b>C) TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (VI+VII+VIII+IX)</b>		<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B+C)</b>		<b>1.834.560,88</b>	<b>829.283,12</b>

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE  
A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (NOTAS 1.2.3 Y 4)

(Importes en Euros)

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

Nota	Capital suscrito	Prima emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	TOTAL
<b>C. SALDO, FINAL DEL AÑO 2013</b>	57.792.482,57	584.327,86	9.450.317,77	-42.434.041,95	-2.327.647,39	6.101.654,80	29.167.093,66
I. Ajustes por cambios de criterio 2013	-	-	-	-	-	-	-
II. Ajustes por errores 2013	-	-	-5.656,60	-	-	-	-5.656,60
<b>D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2014</b>	57.792.482,57	584.327,86	9.444.661,17	-42.434.041,95	-2.327.647,39	6.101.654,80	29.161.437,06
I. Total ingresos y gastos reconocidos.	-	-	-	-	-	829.283,12	829.283,12
II. Operaciones con socios o propietarios.	-	-	-	-	-	-	-
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas)	-	-	-	-	-	-	-
4. (-) Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	40,16	-49,91	-70,85	-	-	-80,60
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	3.774.007,41	-	2.327.647,39	-6.101.654,80	-
<b>E. SALDO, FINAL DEL AÑO 2014</b>	57.792.482,57	584.366,02	13.218.618,67	-42.434.112,80	-	829.283,12	29.990.639,58
I. Ajustes por cambios de criterio 2014	-	-	-	-	-	-	-
II. Ajustes por errores 2014	-	-	3.094,81	-	-	-	3.094,81
<b>D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2015</b>	57.792.482,57	584.366,02	13.221.713,48	-42.434.112,80	-	829.283,12	29.993.734,39
I. Total ingresos y gastos reconocidos.	-	-	-	-	-	1.834.560,88	1.834.560,88
II. Operaciones con socios o propietarios.	-	-	-	-	-	-	-
1. Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas)	-	-	-	-	-	-	-
4. (-) Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	-	-	-7,12	-23,71	-	-	-30,83
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios	-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios	-	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	829.283,12	-829.283,12	-	-829.283,12	-
<b>E. SALDO, FINAL DEL AÑO 2015</b>	57.792.482,57	584.366,02	14.050.989,48	-42.434.136,51	-	1.834.560,88	31.828.264,44

# **INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.**

## **MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015**

### **1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA**

INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A. (en adelante, la Sociedad), se constituyó el 24 de noviembre de 1998, inscribiéndose en el Registro Mercantil de Barcelona.

Su objeto social consiste en la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La actividad de la Sociedad se encuentra fundamentalmente sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y su Reglamento aprobado por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, modificado por, entre otros, el RD 83/2015 de 13 de febrero, y al texto refundido de la Ley del Mercado de Valores (aprobada por el Real Decreto Legislativo 4/2015).

Complementariamente, también resultan de aplicación las Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en particular la Circular 3/2008 de 11 de septiembre de 2008, en cuanto a normas contables, de valoración y presentación de cuentas anuales.

De otra parte, y en lo no previsto por las disposiciones precedentemente indicadas, es de aplicación a las operaciones sociales el régimen jurídico de las sociedades anónimas y legislación adicional concordante.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro Especial de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 393.

El domicilio social radica en Avenida Diagonal nº 399, Barcelona.

La administración y gestión de la Sociedad son realizadas por EDM Gestión, S.A., SGIIC, inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva con el número 49.

La sociedad RBC Investor Services España, S.A. es la entidad depositaria de las inversiones de la Sociedad, estando inscrita en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva con el número 68.

La Sociedad pertenece a un grupo de sociedades, del que Grupo Catalana Occidente, S.A. es la sociedad Dominante.

## **2. BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES**

### **2.1. IMAGEN FIEL**

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 3/2008 de 11 de septiembre de 2008, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en sus sucesivas modificaciones, y en la restante normativa específica de las Instituciones de Inversión Colectiva, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la sociedad.

Las cuentas anuales de la Sociedad, que han sido formuladas por los Administradores de la misma, se encuentran pendientes de su aprobación por su Junta General de Accionistas. No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

### **2.2. PRINCIPIOS CONTABLES**

Para mostrar la imagen fiel, no ha habido razones excepcionales que justifiquen la falta de aplicación de algún principio contable obligatorio.

No se han aplicado otros principios contables no obligatorios, para mostrar la imagen fiel.

### **2.3. ASPECTOS CRÍTICOS DE LA VALORACIÓN Y ESTIMACIÓN DE LA INCERTIDUMBRE**

No se han puesto de manifiesto supuestos clave, ni datos sobre la estimación de la incertidumbre en la fecha de cierre del ejercicio, que lleven asociado un riesgo importante, o puedan suponer cambios significativos en el valor de los activos y pasivos.

No hay cambios en las estimaciones contables que sean significativos y afecten al ejercicio actual, o se espere que puedan afectar a los ejercicios futuros.

La dirección no es consciente de incertidumbres importantes, relativas a eventos o condiciones que puedan aportar dudas significativas sobre la posibilidad de que la Sociedad siga funcionando normalmente.

### **2.4. COMPARACION DE LA INFORMACION**

No ha sido necesaria la adaptación de la estructura e importes de los estados financieros del ejercicio precedente a los efectos de su presentación en el ejercicio corriente para facilitar la correspondiente comparación.

### **2.5. AGRUPACION DE PARTIDAS**

No hay ningún desglose de partidas que hayan sido objeto de agrupación en el Balance, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, o en el estado de cambios en el patrimonio neto.

## 2.6. ELEMENTOS RECOGIDOS EN VARIAS PARTIDAS

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

## 2.7. CORRECCIÓN DE ERRORES

Durante los ejercicios 2015 y 2014 se ha procedido a corregir las cuentas de reservas por los siguientes conceptos:

	Euros	
	2015	2014
Diferencia en la cuota pendiente de devolución por Impuesto de Sociedades contabilizado y el efectivamente liquidado.	-	-5.661,97
Diferencia entre crédito por retenciones valores extranjeros ejercicio 2011 registrado y el efectivamente liquidado.	-	-1.114,84
Regularización costes de inversiones	-	1.403,19
Pago de sanciones	-	-282,98
Diferencia entre crédito por retenciones valores extranjeros y el efectivamente liquidado:		-
Ejercicio 2012	196,07	-
Ejercicio 2013	1.833,78	-
Ejercicio 2014	1.064,96	-
	3.094,81	-
	<b>3.094,81</b>	<b>-5.656,60</b>

## 3. APLICACIÓN DE RESULTADOS.

La propuesta de distribución del beneficio del ejercicio 2015 por importe de 1.834.560,88 euros, que los Administradores de la Sociedad someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas presenta el detalle siguiente:

	Euros
<b>Base de reparto -</b>	
Beneficio del ejercicio 2015	1.834.560,88
<b>Distribución -</b>	
A reserva legal	183.456,09
A reservas voluntarias	1.651.104,79
	<b>1.834.560,88</b>

Durante el ejercicio 2015 la Sociedad registró la aplicación del resultado del ejercicio 2014 siguiente:

	<b>Euros</b>
<b>Base de reparto -</b>	
Beneficio del ejercicio 2014	829.283,12
<b>Distribución -</b>	
A reserva legal	82.928,31
A reservas voluntarias	746.354,81
	<b>829.283,12</b>

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

Los criterios contables aplicados a las distintas partidas son los siguientes:

##### **4.1. DEUDORES**

Inicialmente se registran por su valor razonable, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se efectúa a su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados, aplicando el método de interés efectivo, en la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Se efectúa la corrección valorativa necesaria cuando el valor del activo incluido en esta categoría se ha deteriorado, lo que origina una reducción o retraso temporal en los flujos de efectivo estimados futuros. Esta corrección se reconoce como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias.

##### **4.2. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS**

Los activos integrantes de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad se clasifican, a efectos de su valoración, en las categorías de partidas a cobrar y de activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias:

###### **Partidas a cobrar**

Los activos financieros integrantes de esta categoría se valoran inicialmente por el importe de la contraprestación efectivamente entregado, incluyendo los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

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

Se efectúa la corrección valorativa necesaria cuando el valor del activo incluido en esta categoría se ha deteriorado, lo que origina una reducción o retraso temporal en los flujos de efectivo estimados futuros. Esta corrección se reconoce como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias.

### **Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias**

Los activos integrantes de esta categoría se registran inicialmente por su precio de adquisición, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y, excluido, en su caso, el importe de los intereses explícitos devengados en el momento de su adquisición.

En su valoración posterior, estos activos se valoran por su valor razonable, sin deducción de los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. La diferencia de esta valoración con respecto al coste efectivamente registrado, incluyendo en su caso, los intereses explícitos devengados y no vencidos, se imputa en el epígrafe correspondiente de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Por valor razonable se entiende:

#### **Instrumentos de patrimonio:**

- a) cotizados: cotización oficial de cierre del día de la valoración, si existe, o el inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.
- b) no cotizados: se determina, de acuerdo con los criterios de máxima prudencia, aplicando criterios valorativos racionales admitidos en la práctica.

#### **Valores representativos de deuda:**

- a) cotizados: cotización oficial de cierre del día de la valoración. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se determina con el precio de la transacción más reciente, siempre que se mantengan las mismas circunstancias económicas, en caso contrario, el valor se ajusta utilizando como referencia tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que no existiese mercado activo, se aplican técnicas de valoración de general aceptación y que incluyen la situación actual de los tipos de interés y el riesgo de crédito del emisor.
- b) no cotizados: si el plazo de vencimiento es superior a seis meses a partir de la fecha de valoración, el valor razonable equivaldrá al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento de la Deuda Pública asimilable por sus características financieras a dichos valores, incrementado en una prima o margen en función de las características del emisor o del título.

Si el plazo de vencimiento es inferior a seis meses, el valor razonable, se asimila al precio de adquisición (una vez deducido, en su caso, el cupón corrido a la fecha de compra) incrementado en los intereses devengados y no vencidos correspondientes, calculados de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de la mencionada inversión.

#### Depósitos en entidades de crédito y Adquisición Temporal de Activos:

Su valor razonable se calculará de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o riesgo de crédito de la entidad.

#### Participaciones en instituciones de inversión colectiva:

Su valor razonable es el último valor liquidativo de la participación disponible a la fecha de valoración.

#### Instrumentos financieros derivados:

La valoración de los instrumentos financieros derivados se realiza a precios de cierre de mercado. Se acude a la publicación de los mismos en mercados organizados o a suministradores internacionales de información financiera. La valoración dependerá de si los derivados se contratan o no en mercados organizados o no organizados (OTC).

- 1) **Derivados contratados en mercados organizados.** El precio de mercado se captura de forma automática a través de los terminales de información financiera (Bloomberg) que proporcionan los precios de cierre diario.
- 2) **Derivados contratados en mercados no organizados.** Sean bien de cobertura o de inversión, atendiendo a la OM EHA/888/2008, se valoran mediante fórmulas de valoración contrastadas y que siguen los principios básicos generalmente aceptados, es decir aquellos que se establecen en el artículo 10 de la Orden EHA/888/2008. Adicionalmente se dispone de Bloomberg para contrastar los datos necesarios para la obtención del precio de mercado del subyacente, volatilidades, tipos de interés, etc. Si se decidiera contratar un producto OTC cuya valoración no pudiera realizarse con los sistemas actuales con los que cuenta la Entidad Gestora, el comité de Inversiones con la aprobación del Consejo de Administración procedería a subcontratar una firma externa para la valoración del mismo.

Si no existe un mercado suficientemente líquido que permita valorar a diario las posiciones en derivados, se acordará entre el Comité de Inversiones y el depositario el método de valoración a aplicar antes de realizar la operación. Este método será de general aceptación y tomará como referencia el importe por el que podría intercambiarse un activo o liquidarse una obligación entre partes informadas en una transacción libre en condiciones de mercado. El método de valoración utilizará la cotización diaria de los valores e instrumentos financieros,

índices u otras referencias en las que esté basado el instrumento derivado. Este método debe contar con la aprobación del Consejo de Administración de la Gestora, según lo establecido por el artículo 10 de la OM EHA/888/2008.

Ante el evento de que circunstancias imprevistas en el mercado significasen un cambio en las condiciones de una emisión que ofreciesen dudas razonables acerca de un método de valoración alternativa, el Comité de Inversiones propondrá al Consejo de Administración la contratación de asesoramiento a la firma AFI (Analistas Financieros Internacionales del grupo Analistas) que ofrece servicios de valoración. Con esta firma el grupo EDM tiene establecido un contrato de asesoramiento continuo.

#### Acciones propias:

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de la Sociedad es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente, estando obligada a comprar o vender sus propias acciones bajo determinadas circunstancias, estableciendo un precio de cotización cuya diferencia con el valor teórico no podrá exceder en más o menos un 5%.

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

Las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o razonable de dichas acciones, aunque provenga de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la sociedad, se registran en la cuenta "Prima de emisión" del patrimonio.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos de su efecto impositivo.

### **4.3. COBERTURAS CONTABLES**

La Sociedad ha venido operando durante el ejercicio con derivados, cuya finalidad ha sido la cobertura del valor razonable de sus inversiones, en particular, el riesgo de fluctuación del tipo de cambio de las inversiones efectuadas en monedas distintas al euro. La fluctuación negativa o positiva en el valor razonable de estos derivados se imputa directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias, reconociéndose el correspondiente cargo o abono, teniendo su contrapartida en la correspondiente cuenta de derivados del pasivo o del activo del balance de situación.

#### **4.4. TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA**

Los saldos en moneda extranjera se han convertido a euros aplicando los tipos de cambio medios oficiales (fixing) del mercado de divisas al contado a la fecha de valoración o en su defecto, los del último día hábil anterior a dicha fecha.

Las diferencias que surgen al comparar este tipo medio con el cambio histórico, se han registrado de la siguiente forma:

- En el caso de partidas monetarias, considerando como tales las de tesorería, los valores representativos de deuda y los créditos y débitos ajenos a la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originan, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe “Diferencias de cambio”.
- Se considerarán partidas no monetarias las no incluidas en el apartado anterior, y en particular, los instrumentos de patrimonio y los instrumentos financieros derivados, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de su valoración.

#### **4.5. IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS**

El gasto por el impuesto sobre beneficios representa la suma del gasto o ingreso por el impuesto corriente del ejercicio y el gasto o ingreso por impuesto diferido.

El gasto por impuesto corriente sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente, que resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio, después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles, el derecho a compensar las pérdidas fiscales y otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente.

El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales.

#### **4.6. INGRESOS Y GASTOS**

Los diversos conceptos de ingresos, costes y gastos se reconocen contablemente en función de sus períodos de devengo aplicables.

El registro de las operaciones sociales ha sido efectuado teniendo en cuenta la correlación existente entre los ingresos generados y sus correspondientes costes y gastos.

#### **4.7. PROVISIONES Y CONTINGENCIAS**

Las responsabilidades probables o ciertas de cualquier naturaleza, con origen en litigios en curso, reclamaciones, avales, garantías, indemnizaciones y obligaciones pendientes de cuantía indeterminada, se provisionan con cargo los resultados del ejercicio, de acuerdo con una estimación razonable de su cuantía. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no ha sido necesaria la dotación de ninguna provisión.

#### 4.8. ELEMENTOS PATRIMONIALES DE NATURALEZA MEDIOAMBIENTAL

La actividad medioambiental es aquella cuyo objetivo consiste en prevenir, reducir o reparar el daño que se produzca sobre el medioambiente.

Las actividades de la Sociedad, por su naturaleza, no tienen impacto medioambiental. No existen por tanto elementos de esta naturaleza.

#### 4.9. GASTOS DE PERSONAL

La Sociedad no cuenta con personal propio.

#### 4.10. TRANSACCIONES ENTRE PARTES VINCULADAS

Durante los ejercicios 2015 y 2014 no se han producido transacciones con partes vinculadas.

### 5. DEUDORES

La composición del saldo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 de este capítulo de los balances de situación adjuntos, es como sigue:

	Euros	
	2015	2014
<b>Deudores por impuestos retenidos en origen</b>	31.084,46	52.902,45
<b>Depósitos en garantía de contratos de futuros (nota 11)</b>	501.995,02	175.082,36
<b>Administraciones Publicas-</b>		
Hacienda Pública, deudora por el impuesto sobre sociedades:		
Del ejercicio 2011		
Del ejercicio 2012	87.455,12	87.455,12
Del ejercicio 2013	52.188,81	52.188,81
Del ejercicio 2014	90.299,44	90.299,44
	229.943,37	229.943,37
Hacienda Pública, deudoras por retenciones (nota 10)	130.806,68	-
	360.750,05	229.943,37
	<b>893.829,53</b>	<b>457.928,18</b>

## 6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

Los activos financieros integrantes de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad se clasifican en la categoría de activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Su detalle y movimiento al 31 de diciembre de 2015 son los siguientes:

	Euros				
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Revalorización	Total
<b><u>Cartera interior-</u></b>					
Instrumentos de patrimonio	6.780.631,21	824.757,48	-2.046.583,16	-10.060,54	5.548.744,99
<b><u>Cartera exterior-</u></b>					
Instrumentos de patrimonio	18.596.984,91	4.962.568,82	-3.525.985,58	1.270.720,24	21.304.288,39
Fondos de inversión	3.237.868,21	-	-396.448,35	-319.356,00	2.522.063,86
Derivados	-47.192,32	21.186.512,64	-21.143.322,64	-	-4.002,32
	21.787.660,80	26.149.081,46	-25.065.756,57	951.364,24	23.822.349,93
<b>Total Cartera</b>	<b>28.568.292,01</b>	<b>26.973.838,94</b>	<b>-27.112.339,73</b>	<b>941.303,70</b>	<b>29.371.094,92</b>

Su detalle y movimiento al 31 de diciembre de 2014 son los siguientes:

	Euros				
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Revalorización	Total
<b><u>Cartera interior-</u></b>					
Instrumentos de patrimonio	6.201.070,39	2.604.723,46	-2.262.981,32	237.818,68	6.780.631,21
<b><u>Cartera exterior-</u></b>					
Instrumentos de patrimonio	18.792.834,43	10.391.973,27	-10.591.526,93	3.704,14	18.596.984,91
Fondos de inversión	2.607.858,11	1.809.999,69	-1.450.510,80	270.521,21	3.237.868,21
Derivados	-11.924,97	6.547.464,06	-6.582.731,41	-	-47.192,32
	21.388.767,57	18.749.437,02	-18.624.769,14	274.225,35	21.787.660,80
<b>Total Cartera</b>	<b>27.589.837,96</b>	<b>21.354.160,48</b>	<b>-20.887.750,46</b>	<b>512.044,03</b>	<b>28.568.292,01</b>

Las plusvalías netas de la cartera al 31 de diciembre de 2015 y 2014, por importes de 7.674.195,80 y 6.697.741,60 euros respectivamente, se recogen en el activo del balance de situación, corrigiendo el valor de las inversiones a las que corresponden. La variación de estas plusvalías ha supuesto, con cargo al epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2015 y 2014, ingresos por importes de 941.303,70 y de 512.044,04 euros respectivamente.

Todos los títulos de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en la entidad depositaria RBC Investor Services España, S.A.

El detalle del epígrafe de derivados al 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

Nº de contratos	Subyacente	Denominación	Fechas de		Divisa (*)		Importes en Euros	
			Apertura	Vencimiento	Nominal	Garantía	Valoración	Plusvalía / minusvalía pendiente de liquidar
47	Libra Esterlina	Euro/GBP Future MAR 2016	09/12/2015	16/3/2016	5.875.000	108.570	7.969.127,26	7.969,13
59	Dólar USA	Euro FX VT.16032016	09/12/2015	16/3/2016	7.375.000	230.395	6.793.478,26	-39.402,18
31	Franco Suizo	Euro/CHF Future MAR 2016	09/12/2015	16/3/2016	3.875.000	155.000	3.562.432,20	27.430,73
								<b>-4.002,32</b>

El detalle del epígrafe de derivados al 31 de diciembre de 2014 era como sigue:

Nº de contratos	Subyacente	Denominación	Fechas de		Divisa (*)		Importes en Euros	
			Apertura	Vencimiento	Nominal	Garantía	Valoración	Plusvalía / minusvalía pendiente de liquidar
28	Libra Esterlina	Euro/GBP Future MAR 2015	11/12/2014	18/3/2015	3.500.000	38.500	4.507.114,80	-20.732,72
47	Dólar USA	Euro FX VT.16032015	11/12/2014	18/3/2015	5.875.000	124.080	4.856.174,57	-26.708,96
24	Franco Suizo	Euro/CHF Future MAR 2015	11/12/2014	18/3/2015	3.000.000	27.600	2.493.661,94	249,36
								<b>-47.192,32</b>

(\*) Los tipos de cambio aplicables al 31 de diciembre de 2015 y 2014 eran los siguientes:

Divisa	Euros/Divisa	
	2015	2014
USD	1,0856	1,2098
GBP	0,7372	0,7765
CHF	1,0877	1,2031

En el Anexo se incluye el detalle de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad, detallándose de forma individualizada para cada inversión su valoración aplicable al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

### Contabilidad de coberturas

La Sociedad, con la finalidad de cubrirse del riesgo de cambio para sus inversiones en moneda extranjera, realiza operaciones de cobertura a través de futuros sobre el tipo de cambio, de aquellas divisas para las que mantiene inversiones, con vencimientos trimestrales.

En el epígrafe de “Variación del valor razonable en instrumentos financieros” se registró la variación del valor de mercado en las posiciones abiertas al cierre de los ejercicios 2015 y 2014 cuya revalorización ascendió a importes de -1.301.871,09 y -1.022.858,81 euros respectivamente.

En la nota 11 y en el Anexo se detallan las posiciones abiertas al cierre de cada ejercicio.

## **Política y Gestión de Riesgos**

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

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

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC autorizada conforme la Directiva 2009/65/CE, no podrá superar el 20% del patrimonio. Asimismo, la inversión en IIC no autorizadas por la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio, no podrá ser superior al 30% del patrimonio.

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la sociedad. Este límite quedará ampliado al 10% siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en derivados:

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

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

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

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

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

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

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

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

- Obligaciones frente a terceros:

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

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

#### Riesgo de crédito

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

### Riesgo de liquidez

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

### Riesgo de mercado

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

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

## **7. TESORERIA**

El saldo de este epígrafe de los balances de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014 recoge el saldo de las cuentas corrientes que posee la Sociedad en la entidad depositaria (véase la nota 1), incluyendo el importe de sus intereses devengados. El efectivo depositado es de libre disposición.

## **8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS**

### **a) Capital -**

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el capital social estatutario máximo es de 72.121.452,53 euros, representado por 12.000.000 de acciones nominativas de 6,010121 euros de valor nominal cada una, fijándose el capital inicial en 7.212.145,25 euros, dividido en 1.200.000 acciones nominativas de 6,010121 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas (con idénticos derechos políticos y económicos) representadas mediante anotaciones en cuenta.

El capital nominal no suscrito ni en circulación está compuesto por 2.384.140 acciones de 6,010121 euros de valor nominal cada una de ellas.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el único accionista de la Sociedad con participación superior al 10% en el capital social es Seguros Catalana Occidente, Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros, cuya participación asciende al 99,99% del capital social.

El número de Accionistas con participación individual inferior al 10% excede de cien.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 las acciones representativas del capital de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, teniendo todas las acciones en circulación los mismos derechos políticos y económicos. La cotización (fixing) en este mercado al 31 de diciembre de 2015 y 2014 era de 13,29 y 12,44 euros por acción respectivamente.

La determinación del valor teórico o liquidativo de cada acción, calculado conforme a lo dispuesto en la circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores presenta el detalle siguiente al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	Euros	
	2015	2014
Capital	57.792.482,57	57.792.482,57
Prima de emisión	584.368,02	584.368,02
Reservas	14.050.989,48	13.218.618,67
(Acciones propias)	-42.434.136,51	-42.434.112,80
Resultado del ejercicio	1.834.560,88	829.283,12
<b>Total Patrimonio atribuido a accionistas</b>	<b>31.828.264,44</b>	<b>29.990.639,58</b>
Número de acciones en circulación	2.430.036	2.430.037
<b>Valor teórico de la acción</b>	<b>13,097857</b>	<b>12,341639</b>

#### b) Prima de emisión -

Corresponde a la diferencia entre el valor nominal y la contraprestación recibida en la venta de las acciones de la Sociedad o en su puesta en circulación. Durante el ejercicio 2015 esta cuenta no ha experimentado ninguna variación. En el ejercicio 2014 esta cuenta se incrementó en un importe de 40,16 euros correspondiente a la diferencia entre el valor nominal y el precio de venta de las 9 acciones propias vendidas durante el ejercicio.

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se permite expresamente la utilización del saldo de esta reserva para ampliar el capital y no se establece restricción alguna en cuanto a su disponibilidad.

### c) Reservas -

El saldo de esta cuenta presenta la siguiente composición al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	Euros	
	2015	2014
Reservas-		
Legal	2.315.794,98	2.232.866,67
Voluntaria	10.773.834,33	10.024.391,83
Ajuste de valor de inversiones	961.360,17	961.360,17
	<b>14.050.989,48</b>	<b>13.218.618,67</b>

#### c.1) Reserva Legal -

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en todo caso, una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio se destinará a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos el 20% del capital social. La reserva legal, mientras no supere el límite indicado, sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin. Por otra parte, la reserva legal podrá destinarse a la ampliación del capital social en la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la reserva legal de la Sociedad representa el 4,01% y el 3,86% respectivamente de la cifra de capital social. Durante el ejercicio 2015 su saldo se ha incrementado por importe de 82.928,31 euros, correspondiente a la distribución del resultado del ejercicio 2014 (véase la nota 3). En el ejercicio 2014 su saldo se incrementó en una cuantía de 610.165,48 correspondiente a la distribución del resultado del ejercicio 2013.

#### c.2) Reservas Voluntarias -

El saldo al 31 de diciembre de 2015 de estas reservas es de libre disposición, su composición y evolución durante los ejercicios 2014 y 2015 son las siguientes:

	<b>Euros</b>
<b>Reserva voluntaria a 31/12/2013</b>	<b>6.866.256,41</b>
Distribución del resultado del ejercicio 2013	3.163.841,93
Gastos de adquisición y venta de acciones propias	-49,91
Corrección de errores-	
Diferencia en la cuota pendiente de devolución por Impuesto sobre Sociedades contabilizado y efectivamente liquidado en el año 2013	-5.661,97
Regularización de costes de inversiones	1.403,19
Pago de sanciones	-282,98
Diferencia entre el importe registrado por retenciones de dividendos de valores extranjeros	-1.114,84
	-5.656,60
<b>Reserva voluntaria a 31/12/2014</b>	<b>10.024.391,83</b>
Distribución del resultado del ejercicio 2014 (nota 3)	746.354,81
Gastos de adquisición de acciones propias	-7.12
Diferencia entre el importe registrado por retenciones de dividendos de valores extranjeros	3.094,81
<b>Reserva voluntaria a 31/12/2015</b>	<b>10.773.834,33</b>

### c.3) Ajuste de valor de inversiones

El saldo de esta cuenta, por importe de 961.360,17 euros, corresponde a las plusvalías latentes (netas de su efecto impositivo) existentes en las inversiones financieras a la fecha de aplicación (31 de diciembre de 2008) de los nuevos criterios y normas de valoración contables, que se contabilizaron como una partida de reservas de acuerdo con lo establecido en la Norma Transitoria Primera de la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

### d) Acciones propias

Su saldo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 por importes de 42.434.136,51 y 42.434.112,80 euros respectivamente, corresponde al coste de las 7.185.824 y 7.185.823 acciones propias de la Sociedad al 31 de diciembre de cada año. Durante el ejercicio 2015 se ha adquirido 1 acción. Durante el ejercicio 2014 se adquirieron 6 acciones y se vendieron 9 acciones.

### e) Resultados de ejercicios anteriores

La evolución durante el ejercicio 2014 de esta cuenta fue la siguiente:

	<b>Euros</b>
<b>Saldo a 31/12/2013</b>	<b>-2.327.647,69</b>
Distribución del resultado del ejercicio 2013	-2.327.647,69
<b>Saldo a 31/12/2014</b>	<b>-</b>

## 9. MONEDA EXTRANJERA

La Sociedad mantiene parte de sus inversiones en monedas distintas del euro. En el Anexo se detallan estas inversiones, así como su valoración. Las fluctuaciones de los tipos de cambio en las distintas divisas de las inversiones en activos no monetarios son tratadas de forma conjunta con las diferencias que se producen en su valoración, recogándose en la cuenta de pérdidas y ganancias de forma conjunta. Las diferencias correspondientes a las partidas monetarias, se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de diferencias de cambio (véase la nota 4.4).

## 10. SITUACIÓN FISCAL

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

De acuerdo con lo dispuesto en el Texto de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre del Impuesto sobre Sociedades la Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en dicha normativa. Sus principales características son las siguientes:

- El tipo de gravamen para el impuesto sobre sociedades será el 1%.
- Cuando el importe de las retenciones realizadas sobre los ingresos del sujeto pasivo, supere la cuantía de la cuota calculada aplicando el tipo de gravamen del 1%, la Administración Tributaria procederá a devolver de oficio el exceso.

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 2015 y 2014 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Euros					
	Ingresos y gastos imputados					
	2015			2014		
	cuenta de pérdidas y ganancias	directamente al patrimonio neto	Total	cuenta de pérdidas y ganancias	directamente al patrimonio neto	Total
<b>Saldo de Ingresos y gastos del ejercicio</b>	<b>1.834.560,88</b>	-	<b>1.834.560,88</b>	<b>829.283,12</b>	-	<b>829.283,12</b>
Impuesto sobre Beneficios	18.835,96	-	18.835,96	8.650,99	-	8.650,99
Diferencias permanentes	1.853.396,84	-	1.853.396,84	837.934,11	-	837.934,11
Diferencias temporarias	30.199,57	-	30.199,57	27.164,71	-	27.164,71
Compensación de Bases Imponibles negativas	-	-	-	-	-	-
<b>Base imponible (resultado fiscal)</b>	<b>1.883.596,41</b>	-	<b>1.883.596,41</b>	<b>865.098,82</b>	-	<b>865.098,82</b>

La Sociedad no dispone de bases imponibles negativas correspondientes a resultados negativos de ejercicios anteriores.

Siguiendo el criterio indicado en la Circular 3/2008, el derecho a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas, no da lugar al reconocimiento de ningún activo por impuesto diferido, y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. El plazo de compensación de las bases imponibles negativas que generen dichas pérdidas es indefinido.

El importe de las retenciones practicadas durante el ejercicio 2015 ha sido de 130.806,68 euros (véase la nota 5), por lo que la cuantía pendiente de devolución por el impuesto sobre beneficios correspondiente a este ejercicio, asciende a una cuantía de 111.970,72 euros.

Las devoluciones por el impuesto sobre beneficios correspondientes a los ejercicios 2014, 2013 y 2012 por importes de 90.299,44, 52.188,81 y 87.455,12 euros respectivamente, todavía no habían sido efectuadas por la Administración Tributaria al 31 de diciembre de 2015 (véase la nota 5).

Si bien la Sociedad no ha presentado aún la declaración del impuesto sobre beneficios correspondiente al ejercicio 2015, en su cálculo se han tenido en consideración las diferentes disposiciones legislativas de aplicación.

Los Administradores de la Sociedad estiman que no existe contingencia alguna de importancia con incidencia en las cuentas anuales adjuntas al 31 de diciembre de 2015, tomadas en su conjunto, que pudiera derivarse de la inspección de los años no prescritos, debido a posibles diferentes interpretaciones, en su caso, acerca de la normativa fiscal aplicable a las operaciones sociales.

## 11. PASIVO CORRIENTE

El saldo de este capítulo de los balances de situación adjuntos presenta el detalle siguiente:

	Euros	
	2015	2014
<b>Acreeedores-</b>		
Minusvalías pendientes de liquidar	970,03	602,57
Otros	-111,38	-105,67
	858,65	496,90
Administraciones públicas:		
Hacienda pública acreedor por:		
Retenciones por IRPF	42,66	-
Impuesto sobre sociedades 2015	18.835,96	-
	18.878,62	-
	<b>19.737,27</b>	<b>496,90</b>
<b>Periodificaciones-</b>		
Comisión de gestión	15.004,24	13.640,66
Comisión depositario	5.718,88	5.217,06
Honorarios Auditoría	3.635,83	3.739,18
Otros de gestión	2.038,25	2.038,25
Otros	7.138,15	4.321,22
	<b>33.535,35</b>	<b>28.956,37</b>
	<b>53.272,62</b>	<b>29.453,27</b>

## 12. INGRESOS Y GASTOS

El detalle de los principales epígrafes de las cuentas de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

### a) Otros gastos de explotación

Su composición presenta el detalle siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Comisión de gestión entidad gestora	178.284,78	160.020,82
Gastos de gestión fijos entidad gestora	23.998,75	23.998,75
	202.283,53	184.019,57
Comisión depositario	22.884,92	20.782,43
Otros gastos-		
Gastos de auditoría	3.883,60	3.883,60
Servicios bancarios	135,56	569,79
Gastos asesoría fiscal	3.009,61	1.486,84
Gastos asesoría legal	-	2.137,20
Gastos notariales-registro	2.184,80	2.925,77
Gastos registros oficiales	5.750,10	6.817,46
Comisiones en contratación de futuros	8.057,16	4.697,05
Otros gastos	1.743,55	-
	24.764,38	22.517,71
	<b>249.932,83</b>	<b>227.319,71</b>

Según se indica en la nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a EDM Gestión, S.A., S.G.I.I.C. Por este servicio la Sociedad paga una comisión de administración por un importe fijo de 24.000 euros anuales, más una comisión sobre el patrimonio diario de la Sociedad, calculada diariamente y abonada mensualmente. El importe total devengado en concepto de comisión de gestión en los ejercicios 2015 y 2014 ha ascendido a importes de respectivamente 202.283,53 y 184.019,57 euros.

La entidad depositaria (RBC Investor Services España, S.A.) ha devengado una comisión del 0,07% anual calculada sobre el patrimonio efectivo custodiado de la Sociedad durante el ejercicio 2015, periodificada diariamente y liquidada trimestralmente. No se aplica comisión sobre las acciones propias que la SICAV mantenga en su cartera de inversiones.

## b) Ingresos financieros

Su detalle es el siguiente:

	Euros	
	2015	2014
Otros ingresos financieros	-	11,95
Ingresos por dividendos-		
-Cartera exterior	176.090,59	308.359,92
-Cartera interior	323.613,95	165.318,92
	499.704,54	473.678,84
	<b>499.704,54</b>	<b>473.690,79</b>

## c) Resultados por operaciones con derivados

Corresponden a la variación en el valor de los instrumentos derivados de cobertura (futuros) durante el ejercicio (véanse las notas 4.3, 6 y 11).

## d) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros

Presentan el detalle siguiente:

	Euros	
	2015	2014
<b>Cartera interior-</b>		
Beneficios en enajenación de instrumentos de patrimonio	716.296,11	359.938,92
Pérdidas en enajenación de instrumentos de patrimonio	-56.549,00	-90.378,37
	659.747,11	269.560,55
<b>Cartera exterior-</b>		
Beneficio en enajenación de instrumentos de patrimonio	1.128.318,71	1.631.666,53
Pérdidas en enajenación de instrumentos de patrimonio	-13.259,32	-794.104,31
Beneficio en enajenación de participaciones en fondos de inversión	153.401,15	22.039,71
Pérdidas en enajenación de participaciones de fondos de inversión	-	-29.582,42
	1.268.460,54	830.019,51
<b>Operaciones con derivados-</b>		
Quebrantos por futuros	-4.501,45	-394,77
Productos por futuros	-	349,94
	-4.501,45	-44,83
<b>Otros-</b>		
Impuestos sobre beneficios extranjeros	-30.199,57	-27.164,71
	<b>1.893.506,63</b>	<b>1.072.370,52</b>

Los impuestos sobre beneficios extranjeros corresponden a las retenciones practicadas en origen sobre dividendos de valores extranjeros, y que no van a ser devueltas a la Sociedad por las administraciones tributarias de los países de origen de estos ingresos.

### **13. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE Y DERECHOS DE EMISION DE GASES DE EFECTO INVERNADERO**

Las actividades de la Sociedad no generan impactos medioambientales negativos, cumpliendo todas las normativas aplicables, por lo que no se estima necesaria la dotación de ninguna provisión ni gasto adicional para posibles contingencias por este motivo. Asimismo, tampoco existen equipos, instalaciones u otros sistemas significativos incorporados al inmovilizado material destinados a la protección y mejora del medio ambiente.

La Sociedad no se halla en ninguno de los supuestos que obligan a proporcionar información detallada acerca de la emisión de gases de efecto invernadero.

### **14. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE**

Los Administradores informan de que, a la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales y desde el cierre del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2015, no se han producido otros hechos posteriores que pudieran afectar de forma significativa a las cuentas anuales.

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

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad no mantenía saldos deudores ni acreedores de significación con entidades vinculadas, no habiéndose efectuado transacciones con éstas en los ejercicios 2015 y 2014, cuyo efecto hubiera sido significativo.

### **16. OTRA INFORMACIÓN**

#### **Retribuciones y otra información referente al Consejo de Administración**

Durante los ejercicios 2015 y 2014, el Consejo de Administración de la Sociedad no ha percibido ninguna cantidad en concepto de dietas.

No han existido anticipos ni se han concedido créditos por la Sociedad a los miembros del Consejo de Administración durante los ejercicios 2015 y 2014.

Los Administradores han comunicado a la Sociedad que no se han encontrado durante el ejercicio en ninguna situación de conflicto de interés, ni tampoco las personas vinculadas a los mismos, en relación a lo establecido en los artículos 227 a 231 de la Ley de Sociedades de Capital sobre los deberes de los Administradores de lealtad y de evitar situaciones de conflicto de interés.

#### **Retribuciones de los Auditores de Cuentas:**

Los honorarios devengados por la auditoría de cuentas de los ejercicios 2015 y 2014 han ascendido a un importe de 3.295 euros en cada año, comprendiendo la totalidad de los servicios prestados (y sin incluir el correspondiente Impuesto sobre el Valor Añadido).

# **ANEXO**

**CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS**

**AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 y 2014**

**ANEXO**

**INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.**  
**CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015**  
(importes en Euros)

Valores	Nº títulos	Divisa	Coste de adquisición		Valoración al cierre del ejercicio			
			Euros	% s/total	Euros	% s/total	Plusvalía	Minusvalía
<b>CARTERA INTERIOR</b>								
<b>Acciones</b>								
ACCIONES ACERINOX	81.841	EUR	818.784,30	3,51	770.696,70	2,49	-	-48.087,60
ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS	45.510	EUR	978.361,97	4,19	1.413.540,60	4,56	435.178,63	-
ACCIONES GAMESA	62.488	EUR	174.839,51	0,75	988.560,16	3,19	813.720,65	-
ACCIONES INDITEX	28.970	EUR	521.422,77	2,23	918.059,30	2,96	396.636,53	-
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS	24.654	EUR	807.174,73	3,46	859.191,90	2,77	52.017,17	-
ACCIONES TELEFONICA	58.495	EUR	725.328,90	3,11	598.696,33	1,93	-	-126.632,57
			<b>4.025.912,18</b>	<b>17,24</b>	<b>5.548.744,99</b>	<b>17,90</b>	<b>1.697.552,98</b>	<b>-174.720,17</b>
<b>TOTAL CARTERA INTERIOR</b>								
			<b>4.025.912,18</b>	<b>17,24</b>	<b>5.548.744,99</b>	<b>17,90</b>	<b>1.697.552,98</b>	<b>-174.720,17</b>
<b>Acciones</b>								
ACCIONES AGGREKO PLC	31.370	GBP	641.051,54	2,75	388.922,98	1,26	-	-252.128,56
ACCIONES AIR LIQUIDE S.A.	11.225	EUR	973.193,53	4,17	1.163.471,25	3,75	190.277,72	-
ACCIONES ALPHABET INC CLASS A (ANTES GOOGLE)	905	USD	187.698,32	0,80	648.580,55	2,09	460.882,23	-
ACCIONES ALPHABET INC CLASS C (ANTES GOOGLE C)	925	USD	190.943,26	0,82	646.613,85	2,09	455.670,59	-
ACCIONES ARM HOLDINGS PLC	64.650	GBP	831.900,24	3,56	911.143,89	2,94	79.243,65	-
ACCIONES BRENNTAG AG	19.442	EUR	573.230,72	2,45	938.659,76	3,03	365.429,04	-
ACCIONES CAPITA GROUP ORD 2P	98.516	GBP	1.312.249,12	5,62	1.614.271,56	5,21	302.022,44	-
ACCIONES CELGENE CORP	12.181	USD	676.954,48	2,90	1.343.769,86	4,34	666.815,38	-
ACCIONES CHRISTIAN DIOR	5.721	EUR	690.156,63	2,96	896.766,75	2,89	206.610,12	-
ACCIONES CIE FINANCIERE RICHEMONT	8.550	CHF	618.915,79	2,65	566.730,10	1,83	-	-52.185,69
ACCIONES COGNIZANT TECH-A	17.594	USD	127.006,98	0,54	972.726,49	3,14	845.719,51	-
ACCIONES DASSAULT SYSTEMES SA	2.691	EUR	115.719,10	0,50	198.515,07	0,64	82.795,97	-
ACCIONES DIAGEO PLC	26.857	GBP	705.879,50	3,02	676.324,85	2,18	-	-29.554,65
ACCIONES DSV	20.175	DKK	405.605,89	1,74	734.466,99	2,37	328.861,10	-
ACCIONES DUFREY AG-REG	11.200	CHF	1.339.793,09	5,74	1.235.589,39	3,99	-	-104.203,70
ACCIONES ESSENTIA PLC	118.680	GBP	1.160.660,21	4,97	1.332.940,51	4,30	172.280,30	-
ACCIONES GILEAD SCIENCES INC.	10.480	USD	632.128,95	2,71	976.852,62	3,15	344.723,67	-
ACCIONES GRIFOLS ADR NUEVAS	53.835	USD	936.227,21	4,01	1.606.718,86	5,19	670.491,65	-
ACCIONES INCHCAPE PLC	58.984	GBP	614.606,48	2,63	628.068,15	2,03	13.461,67	-
ACCIONES PRICELINE	736	USD	857.583,18	3,67	864.372,88	2,79	6.789,70	-
ACCIONES ROCHE HLDG AG GENUSSSCHEINE	5.540	CHF	666.444,52	2,85	1.407.740,82	4,54	741.296,30	-
ACCIONES SCHINDLER HOLDING	3.036	CHF	350.528,19	1,50	468.906,17	1,51	118.377,98	-
ACCIONES TWENTY FIRST CENTURY FOX	12.165	USD	356.192,61	1,53	304.349,12	0,98	-	-51.843,49
ACCIONES VISA INC-CLASS A SHARES	10.888	USD	183.043,13	0,78	777.785,92	2,51	594.742,79	-
			<b>15.147.712,67</b>	<b>64,86</b>	<b>21.304.288,39</b>	<b>68,75</b>	<b>6.646.491,81</b>	<b>-489.916,09</b>
PARTICIPACIONES EDM EMERGING MARKETS	18.406,841	EUR	1.612.676,64	6,91	1.780.309,66	5,75	167.633,02	-
PARTICIPACIONES EDM LATAM EQ.FUND CLASS I EUR	9.562,385	EUR	949.999,81	4,07	741.754,20	2,39	-	-208.245,61
			<b>2.562.676,45</b>	<b>10,98</b>	<b>2.522.063,86</b>	<b>8,14</b>	<b>167.633,02</b>	<b>-208.245,61</b>
<b>Derivados</b>								
EURO/CHF FUTURE MAR 2016		CHF			27.430,73	0,09	27.430,73	-
EURO/GBP FUTURE MAR 2016		GBP			7.969,13	0,03	7.969,13	-
EURO FX VT. 16032016		USD			-39.402,18	-0,13	-	-39.402,18
			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-4.002,32</b>	<b>-0,01</b>	<b>35.399,86</b>	<b>-39.402,18</b>
<b>TOTAL CARTERA EXTERIOR</b>								
			<b>17.710.389,12</b>	<b>75,84</b>	<b>23.822.349,93</b>	<b>76,88</b>	<b>6.849.524,69</b>	<b>-698.161,70</b>
<b>TOTAL CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS</b>								
			<b>21.736.301,30</b>	<b>93,08</b>	<b>29.371.094,92</b>	<b>94,78</b>	<b>8.547.077,67</b>	<b>-872.881,87</b>
<b>TESORERIA</b>								
			<b>1.616.612,61</b>	<b>6,92</b>	<b>1.616.612,61</b>	<b>5,22</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL INVERSIONES</b>								
			<b>23.352.913,91</b>	<b>100,00</b>	<b>30.987.707,53</b>	<b>100,00</b>	<b>8.547.077,67</b>	<b>-872.881,87</b>

**ANEXO**

**INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.**  
**CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**  
(importes en Euros)

Valores	Nº títulos	Divisa	Coste de adquisición		Valoración al cierre del ejercicio			
			Euros	% s/total	Euros	% s/total	Plusvalía	Minusvalía
<b>CARTERA INTERIOR</b>								
<b>Acciones</b>								
ACCIONES ACERINOX	108.427	EUR	1.037.679,22	4,53	1.355.879,64	4,59	318.200,42	-
ACCIONES APPLUS SERVICES S.A	45.450	EUR	463.685,63	2,02	415.867,50	1,41	-	-47.818,13
ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS	48.660	EUR	1.039.923,37	4,54	1.563.932,40	5,29	524.009,03	-
ACCIONES GAMESA	78.538	EUR	219.746,92	0,96	593.668,74	2,01	373.921,82	-
ACCIONES GRIFOLS S.A.	13.960	EUR	463.078,75	2,02	462.355,20	1,56	-	-723,55
ACCIONES INDITEX	20.750	EUR	193.164,09	0,84	491.878,75	1,66	298.714,66	-
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS	33.610	EUR	1.098.309,02	4,79	1.219.706,90	4,13	121.397,88	-
ACCIONES TELEFONICA	56.824	EUR	732.150,86	3,20	677.342,08	2,29	-	-54.808,78
			5.247.737,86	22,90	6.780.631,21	22,94	1.636.243,81	-103.350,46
<b>TOTAL CARTERA INTERIOR</b>			<b>5.247.737,86</b>	<b>22,90</b>	<b>6.780.631,21</b>	<b>22,94</b>	<b>1.636.243,81</b>	<b>-103.350,46</b>
<b>Acciones</b>								
ACCIONES AGGREKO PLC	30.727	GBP	629.054,32	2,75	595.111,81	2,01	-	-33.942,51
ACCIONES AIR LIQUIDE S.A.	11.687	EUR	987.081,68	4,31	1.202.007,95	4,07	214.926,27	-
ACCIONES ARM HOLDINGS PLC	33.550	GBP	390.607,67	1,70	429.878,95	1,45	39.271,28	-
ACCIONES BRENNTAG AG	22.400	EUR	656.240,93	2,86	1.041.824,00	3,52	385.583,07	-
ACCIONES CAPITAL GROUP ORD 2P	114.387	GBP	1.414.598,19	6,17	1.592.329,50	5,39	177.731,31	-
ACCIONES CELGENE CORP	10.500	USD	515.457,69	2,25	970.846,42	3,28	455.388,73	-
ACCIONES CHRISTIAN DIOR	6.060	EUR	728.749,21	3,18	865.974,00	2,93	137.224,79	-
ACCIONES COGNIZANT TECH-A	17.420	USD	117.688,27	0,51	758.255,25	2,56	640.566,98	-
ACCIONES DANONE	11.312	EUR	542.214,57	2,37	615.938,40	2,08	73.723,83	-
ACCIONES DASSAULT SYSTEMES SA	6.250	EUR	266.561,90	1,16	315.875,00	1,07	49.313,10	-
ACCIONES DSV	19.975	DKK	399.163,18	1,74	504.793,08	1,71	105.629,90	-
ACCIONES DUFFRY AG-REG	9.979	CHF	1.208.361,32	5,27	1.235.917,87	4,18	27.556,55	-
ACCIONES ESSENTIA PLC	109.865	GBP	1.058.943,68	4,62	1.035.621,40	3,50	-	-23.322,28
ACCIONES GILEAD SCIENCES INC.	22.820	USD	1.369.498,82	5,98	1.777.990,74	6,01	408.491,92	-
ACCIONES GOOGLE	905	USD	187.698,32	0,82	396.964,21	1,34	209.265,89	-
ACCIONES GOOGLE INC CLASE C	905	USD	181.580,48	0,79	393.777,48	1,33	212.197,00	-
ACCIONES GRIFOLS ADR NUEVAS	46.385	USD	695.498,31	3,04	1.303.212,22	4,41	607.713,91	-
ACCIONES HERMES INTERNATIONAL	342	EUR	84.320,10	0,37	100.821,60	0,34	16.501,50	-
ACCIONES ROCHE HLDG AG GENUSSCHEINE	5.485	CHF	653.344,62	2,85	1.230.540,29	4,16	577.195,67	-
ACCIONES SAP AG	20.165	EUR	995.011,71	4,34	1.174.812,90	3,97	179.801,19	-
ACCIONES SCHINDLER HOLDING	3.930	CHF	453.005,58	1,98	470.404,39	1,59	17.398,81	-
ACCIONES VISA INC-CLASS A SHARES	2.695	USD	176.448,88	0,77	584.087,45	1,98	407.638,57	-
			13.711.129,43	59,84	18.596.984,91	62,91	4.943.120,27	-57.264,79
<b>Participaciones IICC</b>								
PARTICIPACIONES EDM EMERGING MARKETS	22.932	EUR	2.009.124,99	8,77	2.272.545,44	7,69	263.420,45	-
PARTICIPACIONES EDM LATAM EQ.FUND CLASS I EUR	9.562	EUR	949.999,81	4,15	965.322,77	3,27	15.322,96	-
			2.959.124,80	12,92	3.237.868,21	10,95	278.743,41	-
<b>Derivados</b>								
EURO/CHF FUTURE MAR 2015		CHF			249,36		249,36	-
EURO/GBP FUTURE MAR 2015		GBP			-20.732,72		-	-20.732,72
EURO FX VT. 16032015		USD			-26.708,96		-	-26.708,96
					-47.192,32		249,36	-47.441,68
<b>TOTAL CARTERA EXTERIOR</b>			<b>16.670.254,23</b>	<b>72,76</b>	<b>21.787.660,80</b>	<b>73,70</b>	<b>5.222.113,04</b>	<b>-57.264,79</b>
<b>TOTAL CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS</b>			<b>21.917.992,09</b>	<b>95,66</b>	<b>28.568.292,01</b>	<b>96,64</b>	<b>6.858.356,85</b>	<b>-160.615,25</b>
<b>TESORERIA</b>			<b>993.872,66</b>	<b>4,34</b>	<b>993.872,66</b>	<b>3,36</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>TOTAL INVERSIONES</b>			<b>22.911.864,75</b>	<b>100,00</b>	<b>29.562.164,67</b>	<b>100,00</b>	<b>6.858.356,85</b>	<b>-160.615,25</b>

**INVERSIONES MENENDEZ PELAYO SICAV, S.A.**

**INFORME DE GESTION  
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2015**

## Informe de Gestión

Ejercicio 2015

### Situación de la sociedad y evolución del negocio

La herencia de la crisis financiera, iniciada en 2007, sigue pesando en la economía mundial y en el comportamiento de los mercados financieros. Esta pesada herencia se concreta en un crecimiento económico modesto en relación con el potencial en las economías desarrolladas y ahora también en las emergentes. Igualmente, se materializa en una soledad de la política monetaria para relanzar la economía dado el esfuerzo fiscal requerido para reducir los déficits públicos. Por último, se observa también una creciente inestabilidad social que se traduce en populismo político y fraccionamiento electoral.

El panorama que presentamos ahora, al finalizar el año 2015, no difiere mucho del que describíamos hace un año.

Acaso se debería subrayar, mirando a 2016, que el crecimiento de las economías desarrolladas va a acelerarse, mientras que las emergentes se ralentizan; que la política monetaria empieza a dar síntomas de haber dado de sí todo lo que podía esperarse de ella y que la inflación baja y los tipos de interés bajos (o negativos) determinan retornos nominales modestos para la generalidad de los activos financieros.

El año 2016

La Renta Fija Soberana:

Observamos desde hace cierto tiempo que la Renta Fija pública, la Deuda Soberana, estaba cara en términos históricos. La laxa política monetaria concretada en compras por los Bancos Centrales ha prolongado una situación que parece insostenible, pero que puede continuar.

Los rendimientos negativos en la Deuda Soberana Europea implican que gran parte de las emisiones ofrecen rendimientos negativos a los precios que cotizan en el mercado.

En consecuencia si en algún momento la situación se normaliza y los rendimientos suben (y los precios caen) el resultado para los inversores será negativo.

Renta Fija Corporativa:

Los Bonos Corporativos de alto rendimiento (High Yield) ofrecen una rentabilidad por cupón (intereses) muy atractiva. Sin embargo, en los últimos tiempos, el mercado de bonos High Yield está sufriendo flujos negativos de capital que castigan a la baja el precio de dichos bonos en el mercado. Este movimiento está vinculado, sobre todo en EEUU, a la preocupación por la solvencia de los bonos emitidos por sociedades vinculadas a la energía, metales y minerales cuyos precios, a su vez, sufren las consecuencias del exceso de capacidad en muchos sectores industriales.

Son claramente una oportunidad para los inversores a largo plazo, aunque puedan estar sometidos a la volatilidad del mercado a corto plazo.

Renta Variable:

En el actual entorno de crecimiento económico modesto, lo más buscado serán las compañías con crecimiento de beneficios por acción (BPA).

Ello implica una selección estricta de compañías de calidad, es decir, con baja ciclicidad en sus negocios.

A este rasgo de baja ciclicidad vinculado a sectores como el consumo necesario, salud, servicios, etc. hay que añadir compañías que introducen innovación en la manera de desarrollar su negocio o, simplemente, ofrecen productos de demanda emergente.

En resumen:

1. Los mercados financieros se enfrentan a un periodo de grandes incertidumbres macroeconómicas y geopolíticas.
2. El año 2016 parece cada vez más una prolongación del año 2015.
3. La política monetaria sólo será respaldada por una política fiscal expansiva si el marco político se hace insostenible.
4. Los tipos de interés seguirán siendo bajos durante un largo periodo en Europa.
5. Dado el exceso de capacidad instalada en muchos sectores industriales, la inversión en acciones debe orientarse a valores defensivos.
6. La selectividad será determinante, pues los mercados bursátiles no están en un “momentum” favorable dadas las incertidumbres políticas.
8. Dado el actual entorno de inflación baja y tipos de interés bajos, los retornos nominales esperados para la Renta Variable en los próximos años pueden ser inferiores a los históricos. Pero en términos reales (deducida la inflación) seguirán siendo atractivos.

#### Gastos de I+D y Medio Ambiente

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

#### Acciones propias

Durante el ejercicio anual finalizado el 31 de Diciembre de 2015, la Sociedad ha adquirido 1 acción propia por un valor de 20,91 euros. No ha efectuado ninguna operación de venta de acciones propias en dicho período. El número de acciones propias se sitúa en 7.185.824 acciones registradas por 42.434.136,51 euros.

#### Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2015.

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2015 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

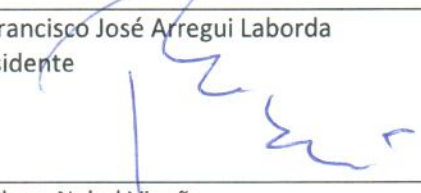

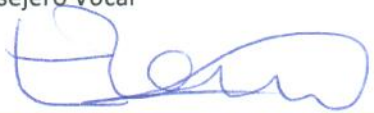

Barcelona, 15 de febrero de 2016

**FORMULACIÓN DE CUENTAS ANUALES Y DEL INFORME DE GESTIÓN POR EL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN**

En cumplimiento de lo dispuesto por la legislación vigente, los Administradores de INVERSIONES MENÉNDEZ PELAYO SICAV SA, han formulado las cuentas anuales (balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria) y el informe de gestión de la sociedad correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.

Asimismo, declaran haber firmado de su puño y letra los citados documentos, mediante la suscripción del presente folio anexo al balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria, que se extiende en las páginas 1 a la 22 y Anexo, y el informe de gestión que se extiende en 2 páginas.

Barcelona, 15 de febrero de 2016

D. Francisco José Arregui Laborda Presidente 	D. Hugo Serra Calderón Consejero Vocal 
D <sup>a</sup> Elena Nabal Vicuña Consejero Vocal 	D. Eusebio Díaz-Moreira Puig-Sureda Consejero Vocal 
D. Juan Grau Roig Consejero Vocal 