

**Lierde, Sociedad
de Inversión de
Capital Variable, S.A.**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el 31
de diciembre de 2014, junto con el Informe de
Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de 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 la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad 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 los administradores de la Sociedad 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 Sociedad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad 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.

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

Antonio Ríos Cid

26 de marzo de 2015

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercenç:

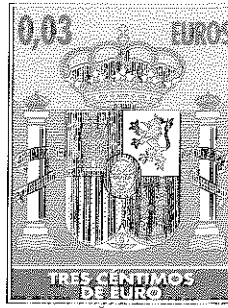
DELOITTE, S.L.

Any 2015 Nòm: 20/15/02624
CÒPIA GRATUÏTA

Informe subjecte a la taxa establerta
a l'article 44 del text refós de la
Llei d'auditoria de comptes, aprovat per
Reial decret legislatiu 1/2011, d'1 de juliol.



CLASE 8.ª



OM0172743

LIERDE, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Euros)

ACTIVO	31-12-2014	31-12-2013 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2014	31-12-2013 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	99.212.401,56	61.899.515,35
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	99.212.401,56	61.899.515,35
Inmovilizado material	-	-	Capital	18.522.812,00	14.527.968,00
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	47.201.129,67	13.872.700,47
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	36.727.744,10	31.034.765,81
ACTIVO CORRIENTE	99.374.345,63	62.707.653,02	(Acciones propias)	(2.364.788,78)	(3.228.948,22)
Deudores	414.796,77	1.934.242,47	Resultados de ejercicios anteriores	-	(2.492.617,03)
Cartera de inversiones financieras	91.785.371,93	59.612.548,16	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	12.024.713,51	10.771.574,33	Resultado del ejercicio	(874.495,43)	8.185.646,32
Valores representativos de deuda	-	3.214.000,00	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	12.023.955,31	7.556.818,59	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	758,20	755,74	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EEC	-	-		-	-
Derivados	-	-	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Otros	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Cartera exterior	79.760.658,42	48.840.952,72	Deudas a largo plazo	-	-
Valores representativos de deuda	-	-	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Instrumentos de patrimonio	79.760.069,92	48.837.922,85		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-	PASIVO CORRIENTE	161.944,07	808.137,67
Depósitos en EEC	-	-	Provisiones a corto plazo	-	-
Derivados	588,50	3.029,87	Deudas a corto plazo	-	-
Otros	-	-	Acreedores	161.875,28	808.137,67
Intereses de la cartera de inversión	-	21,11	Pasivos financieros	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	Derivados	68,79	-
Periodificaciones	-	-	Periodificaciones	-	-
Tesorería	7.174.176,93	1.160.862,39		-	-
TOTAL ACTIVO	99.374.345,63	62.707.653,02	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	99.374.345,63	62.707.653,02
Cuentas de Orden					
Cuentas de Compromiso	6.250.000,00	4.127.026,28			
Compromisos por operaciones largas de derivados	6.250.000,00	4.127.026,28			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-			
Otras Cuentas de Orden	14.517.188,00	18.512.032,00			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	14.517.188,00	18.512.032,00			
Pérdidas fiscales a compensar	-	-			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	20.767.188,00	22.639.058,28			

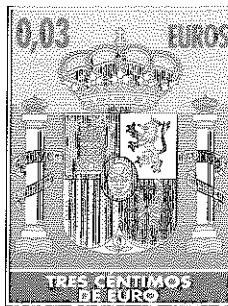
(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.



CLASE 8.ª

EJERCICIO 2014



OM0172744

LIERDE, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

(Euros)

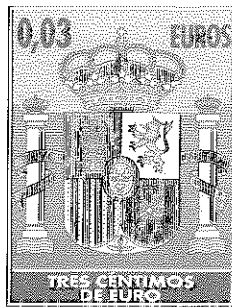
	2014	2013 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(1.366.113,57)	(397.310,31)
Comisión de gestión	(1.225.954,52)	(304.969,18)
Comisión depositario	(102.724,22)	(29.254,15)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(37.434,83)	(63.086,98)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(1.366.113,57)	(397.310,31)
Ingresos financieros	1.595.681,60	690.170,37
Gastos financieros	(277.505,09)	(122.361,62)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(2.123.356,85)	5.061.038,68
Por operaciones de la cartera interior	(1.032.587,65)	1.142.197,36
Por operaciones de la cartera exterior	(1.090.769,20)	3.918.841,32
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	23.812,95	(30.190,13)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	1.272.985,53	3.053.515,96
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(652.734,48)	407.022,89
Resultados por operaciones de la cartera exterior	2.029.929,57	2.665.219,32
Resultados por operaciones con derivados	(104.209,56)	(18.726,25)
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	491.618,14	8.652.173,26
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(874.495,43)	8.254.862,95
Impuesto sobre beneficios	-	(69.216,63)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(874.495,43)	8.185.646,32

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.



CLASE 8.ª



0M0172745

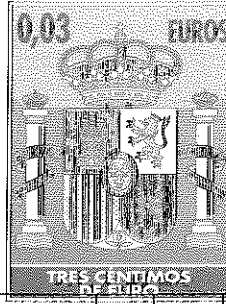
LIERDE, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.-

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Euros	
	2014	2013 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(874.495,43)	8.185.646,32
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(874.495,43)	8.185.646,32

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



0M0172746

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Euros										Total
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en innov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido
Saldo al 31 de diciembre de 2012 (*)	6.075.370,00	-	1.647.123,17	18.336.982,00	(2.838.518,92)	(3.647.170,10)	-	3.282.178,46	-	-	22.855.964,51
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2013 (*)	6.075.370,00	-	1.647.123,17	18.336.982,00	(2.838.518,92)	(3.647.170,10)	-	3.282.178,46	-	-	22.855.964,51
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	8.185.646,32	-	-	8.185.646,32
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	283.915,64	-	2.996.582,82	-	(3.282.178,46)	-	-	-
Operaciones con accionistas	23.296,00	-	203.257,78	-	318.903,63	-	-	-	-	-	545.457,41
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	11.997.941,78	(30,80)	4.531.158,16	-	-	-	-	-	16.529.009,34
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	8.429.302,00	-	24.377,74	12.414.198,77	(5.240.491,09)	(1.944.009,75)	-	-	-	-	13.783.377,67
Saldo al 31 de diciembre de 2013 (*)	14.527.968,00	-	13.872.700,47	31.034.765,81	(3.228.948,22)	(2.492.617,03)	-	8.185.646,32	-	-	61.895.616,35
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2014	14.527.968,00	-	13.872.700,47	31.034.765,81	(3.228.948,22)	(2.492.617,03)	-	8.185.646,32	-	-	61.895.616,35
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	(874.495,43)	-	-	(874.495,43)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	5.663.029,29	-	2.482.617,03	-	(8.185.646,32)	-	-	-
Operaciones con accionistas	3.994.844,00	-	18.153.709,21	-	-	-	-	-	-	-	22.148.553,21
Aumentos de capital (véase Nota 7)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	15.174.719,99	(51,00)	854.159,44	-	-	-	-	-	16.038.828,43
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	18.522.812,00	-	47.201.129,67	36.727.744,10	(2.364.798,78)	-	-	(874.495,43)	-	-	99.212.401,66

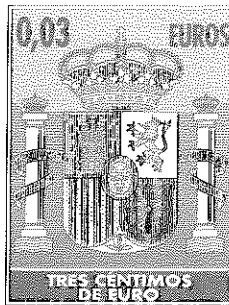
(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.



CLASE 8.ª

REGISTRADO



OM0172747

Lierde, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2014

1. Reseña de la Sociedad

Lierde, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 11 de marzo de 1988 bajo la denominación social de Lierde, Sociedad de Inversión Mobiliaria, S.A. Con fecha 8 de abril de 2002 cambió su denominación por la de Lierde, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A., y finalmente, con fecha 5 de febrero de 2004 la Sociedad cambió su denominación por la actual. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable (véase Nota 11).

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.467, en la categoría de armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 31.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2014, según sus Administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en calle Serrano 71, 28006 – Madrid.

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

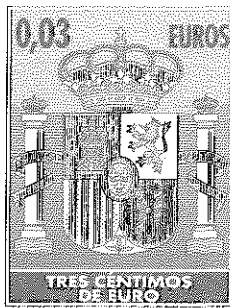
Según se indica en la Nota 8, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Urquijo Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal, entidad perteneciente al Grupo Banco Sabadell, y la gestión de una parte de la cartera está encomendada en régimen de cogestión a Mercados y Gestión de Valores, Agencia de Valores, S.A., por lo que cada una de las Sociedades ejerce funciones de gestión de su parte de la cartera.

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

Con fecha 18 de junio de 2014 se produjo la sustitución efectiva de Mercados y Gestión de Valores, Agencia de Valores, S.A. y de BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España por Urquijo Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal y Banco de Sabadell, S.A. como entidad encargada de la representación de la Sociedad y como entidad depositaria de la Sociedad, respectivamente.



CLASE 8.ª



0M0172748

Adicionalmente, en la misma fecha, se inscribió en la Comisión Nacional del Mercado de Valores el otorgamiento del acuerdo de gestión de una parte de los activos de la Sociedad, anteriormente gestionados por Mercados y Gestión de Valores, Agencia de Valores, S.A., a Urquijo Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal.

Finalmente, en la misma fecha, se produjo la sustitución efectiva de Gesban Servicios Administrativos Globales, S.L. y de Santander Back-Offices Globales Especializados, S.A. por Urquijo Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal como entidades encargadas de la administración de la Sociedad.

Con fecha 25 de septiembre de 2013, la Sociedad (como sociedad absorbente) y Grupo Arce de Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. y Trend Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (como sociedades absorbidas), a través de sus respectivos representantes, otorgaron la escritura pública de fusión por absorción de estas últimas sociedades por la primera. La información sobre dicha fusión figura en las cuentas anuales del ejercicio 2013.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables

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

c) Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2013 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2014.

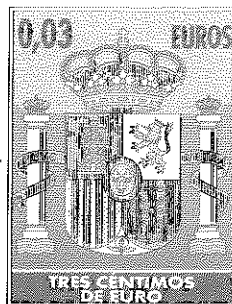
d) Agrupación de partidas

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



CLASE 8.ª

REGISTRO DE MARCAS



OM0172749

e) Impacto medioambiental

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

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2014 y 2013 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

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

i. Clasificación de los activos financieros

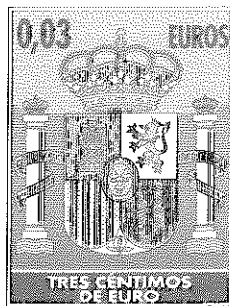
Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

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



CLASE 8.ª

ACTIVIDADES FINANCIERAS



OM0172750

- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

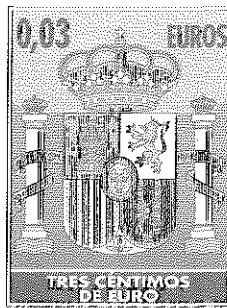
ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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



CLASE 8.ª



OM0172751

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

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

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

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

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

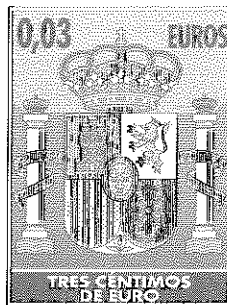
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más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

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



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª



0M0172752

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

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, y considerando el riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según el artículo 48.1.j) del Real Decreto 1.082/2012, se podrán utilizar, en su caso, valores liquidativos estimados.

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

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

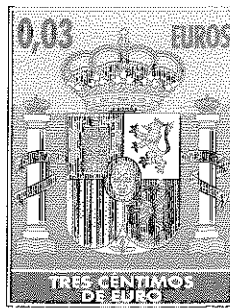
Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente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

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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



CLASE 8.ª



0M0172753

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

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

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

ii. Compraventa de valores a plazo

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

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

iii. Adquisición temporal de activos

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

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

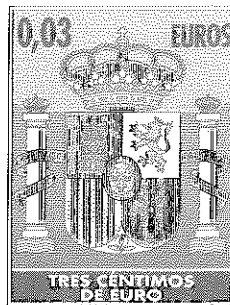
iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

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

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



CLASE 8.ª



0M0172754

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

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

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

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

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

f) Instrumentos de patrimonio propio

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

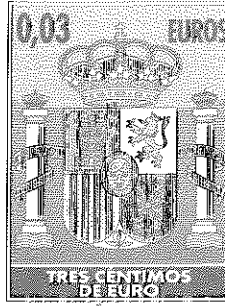
De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

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

El efecto impositivo de los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones, en caso de que existan, se registra minorando o aumentando los pasivos o activos por impuesto corriente.



CLASE 8.ª



0M0172755

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

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

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

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

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

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

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

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

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

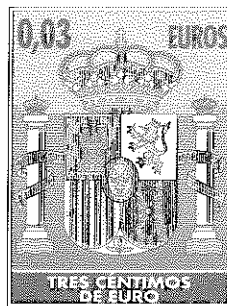
h) Impuesto sobre beneficios

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



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª



OM0172756

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

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

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

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

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

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

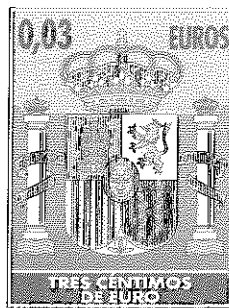
j) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado.



CLASE 8.ª

IMPORTE DEL ESTADO



0M0172757

4. Distribución de resultados

La propuesta de aplicación del resultado correspondiente al ejercicio 2014 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
Base de aplicación- Pérdida neta del ejercicio	(874.495,43)
Aplicación- Resultados de ejercicios anteriores	(874.495,43)
	(874.495,43)

5. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
Compromisos por operaciones largas de derivados	
Futuros comprados	6.250.000,00
Total	6.250.000,00

Al 31 de diciembre de 2014, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Activo corriente – Cartera de inversiones financieras – Cartera exterior – Derivados" del activo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda no euro.

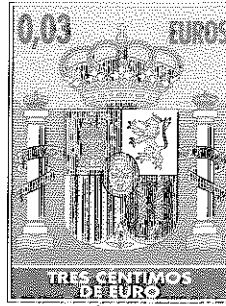
Al 31 de diciembre de 2014 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Pasivo corriente - Derivados" del pasivo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda no euro.

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2014 se recogen 53 miles de euros (35 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

En el epígrafe "Deudores" del balance se incluye, al 31 de diciembre de 2014, por importe de 39 miles de euros (1.529 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se cancelan en la fecha de liquidación.



CLASE 8.ª



OM0172758

Adicionalmente, en el epígrafe "Acreedores" del balance se incluye al 31 de diciembre de 2014, por importe de 29 miles de euros (520 miles de euros al 31 de diciembre de 2013), el saldo correspondiente a las compras de valores al contado que se cancelan en la fecha de liquidación.

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banco de Sabadell, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8).

Gestión del riesgo:

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

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

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

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

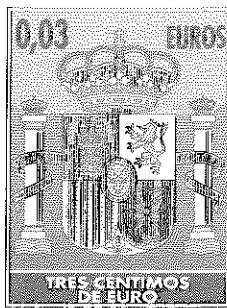
La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar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

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



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª



0M0172759

- Límite general a la inversión en derivados:

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

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

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

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

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

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

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

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

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

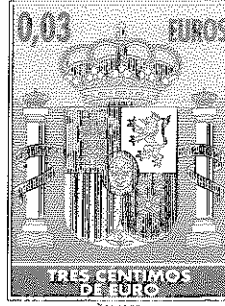
Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez.



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª DE LA Nomenclatura de Actividades Económicas (CNAE) 2009



OM0172760

- Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.

- Coeficiente de liquidez:

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

- Obligaciones frente a terceros:

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

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

Riesgo de crédito

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

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.

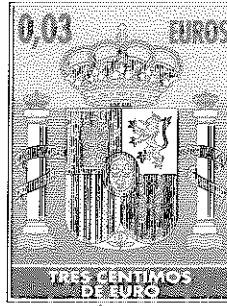
Riesgo de mercado

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.



CLASE 8.ª
Patrimonio



OM0172761

6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2014, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Banco de Sabadell (cuentas en euros)	7.174.176,93
	7.174.176,93

Las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han estado remuneradas en el ejercicio 2014 a tipos de interés de mercado.

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

Capital y Acciones propias

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

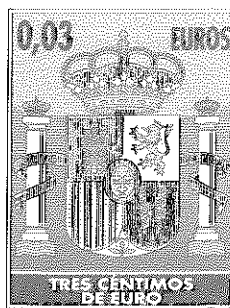
A continuación se detalla, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad":

	Euros	
	31-12-2014	31-12-2013
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	1.323.058	1.037.712
Valor nominal unitario	14,00	14,00
Capital estatutario máximo	33.040.000,00	33.040.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(14.517.188,00)	(18.512.032,00)
Capital	18.522.812,00	14.527.968,00
<i>Capital inicial</i>	<i>3.304.000,00</i>	<i>3.304.000,00</i>
<i>Capital estatutario emitido</i>	<i>15.218.812,00</i>	<i>11.223.968,00</i>
Nominal acciones propias en cartera	(434.840,00)	(3.256.764,00)
Capital en circulación	18.087.972,00	11.271.204,00
Número de acciones en circulación	1.291.998	805.086
Valor liquidativo de la acción	76,79	76,89
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	99.212.401,56	61.899.515,35



CLASE 8.ª

COLECCIONADA



0M0172762

Durante el ejercicio 2014 se han emitido 285.346 acciones nominativas de 14 euros de valor nominal cada una.

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

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

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el número de accionistas de la Sociedad era de 505 y 186, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

Prima de emisión

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

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

Reservas y Resultados de ejercicios anteriores

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

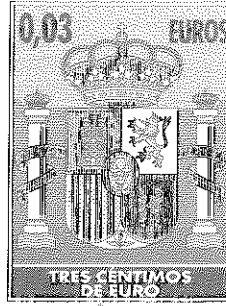
	Euros	
	31-12-2014	31-12-2013
Reserva legal	2.033.638,63	1.215.074,00
Reserva voluntaria	34.694.105,47	29.819.691,81
Reservas	36.727.744,10	31.034.765,81

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

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



CLASE 8.ª



0M0172763

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

Tanto la reserva voluntaria como los resultados de ejercicios anteriores no tienen restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

8. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendados a Urquijo Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal. Por este servicio, Urquijo Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, Sociedad Unipersonal percibe un importe fijo y único de 14.000 euros anuales. Adicionalmente, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad devenga como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente a Mercados y Gestión de Valores, Agencia de Valores, S.A.

Por su parte, durante el ejercicio 2013 y hasta el 17 de junio de 2014, la administración de la cartera estaba encomendada a Gesban Servicios Administrativos Globales, S.L. y Santander Back-Offices Globales Especializados, S.A., percibiendo por este servicio una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisfacía trimestralmente. Dicho gasto se ha registrado en los ejercicios 2014 y 2013 por importe de 10 y 12 miles de euros respectivamente, en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1) ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente (trimestralmente durante el ejercicio 2013 y hasta el 17 de junio de 2014).

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 diciembre de 2014 y 2013, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

En el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2014 se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 4 miles de euros (5 miles de euros en el ejercicio 2013).

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2014 y 2013 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

9. Situación fiscal

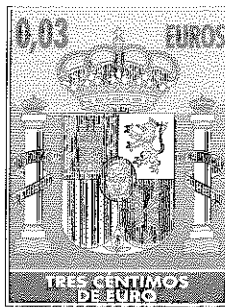
La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2010 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 323 y 348 miles de euros, respectivamente.

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



CLASE 8.ª



0M0172764

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

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo del epígrafe “Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar” no recoge las pérdidas fiscales correspondiente al ejercicio 2014.

10. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

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

Al cierre del ejercicio 2014 los Administradores de la Sociedad no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

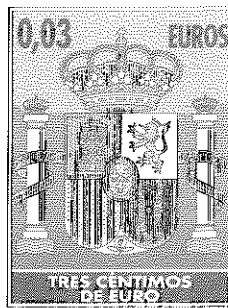
11. Acontecimientos posteriores al cierre

Con fecha 13 de febrero de 2015 se ha aprobado el Real Decreto 83/2015 que modifica el reglamento vigente, Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio (véase Nota 1). En opinión de los Administradores de la Sociedad, la entrada en vigor de dicha modificación no tendrá un impacto significativo para la Sociedad.



CLASE 8.ª

RENTA



0M0172765

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2014

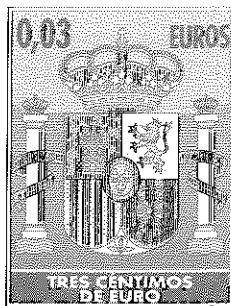
LIERDE, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA S.A.	2.236.942,96
EUR	ES0126775032	ACCIONES DIA	2.456.748,20
EUR	ES0177542018	ACCIONES INTERNATIONAL CONSOL	1.114.200,00
EUR	LU0323134006	ACCIONES ARCELORMITTAL	910.163,20
EUR	ES0182045312	ACCIONES ADVEO GROUP INT	2.736.986,25
EUR	ES0118900010	ACCIONES FERROVIAL	1.149.750,00
EUR	ES0105630315	ACCIONES CIE AUTOMOTIVE SA	1.419.164,70
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio			12.023.955,31
EUR	ES0155617030	PARTICIPACIONES INV. SINGLADURA	697,04
EUR	ES0170134037	PARTICIPACIONES PLOTTER INVERSIONES	12,96
EUR	ES0156942031	PARTICIPACIONES KRUGER INVERSIONES	9,67
EUR	ES0164177034	PARTICIPACIONES MIZAR INVEST SICAV	9,48
EUR	ES0175861030	PARTICIPACIONES SICABE INVERSIONES	8,47
EUR	ES0126997032	PARTICIPACIONES DONALD INVERSIONES	12,84
EUR	ES0171889035	PARTICIPACIONES PROSPECTUS INVERSION	7,74
TOTAL Cartera interior-Instituciones de Inversión colectiva			758,20
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES BAYER AG	2.034.000,00
EUR	FR0000125486	ACCIONES VINCI SA	1.456.320,00
EUR	DE000BASF111	ACCIONES BASF SE	1.607.240,00
EUR	NL0000303600	ACCIONES ING GROEP NV	1.895.250,00
CHF	CH0012005267	ACCIONES NOVARTIS	1.612.630,97
CHF	CH0012032048	ACCIONES ROCHE HOLDING AG	2.221.860,97
EUR	FR0000121014	ACCIONES LVMH LOUIS VUITTON	1.494.425,00
EUR	FR0000120644	ACCIONES DANONE	2.395.800,00
CHF	CH0012255151	ACCIONES SWATCH GROUP AG	443.239,65
EUR	IT0000076486	ACCIONES DANIELI SPA	1.476.084,84
EUR	FR0000130809	ACCIONES SOC.GENERALE	1.049.700,00
GBP	GB0000566504	ACCIONES BHP BILLITON PLC	1.251.545,20
GBP	GB0002374006	ACCIONES DIAGEO	2.018.449,65



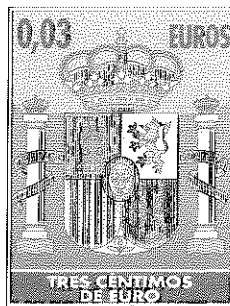
CLASE 8.ª

EXPOSICIÓN DE 1992



OM0172766

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
CHF	CH0024638196	ACCIONES SCHINDLER HOLDING AG	2.459.111,92
EUR	DE0005190003	ACCIONES BMW	1.346.550,00
SEK	SE0000255648	ACCIONES ASSA ABLOY AB	1.538.086,66
GBP	GB0006731235	ACCIONES ASSOCIATED BRITISH F	2.445.828,30
EUR	FR0000121261	ACCIONES MICHELIN (CGDE)	1.038.349,65
EUR	FR0010208165	ACCIONES SAFT GROUPE	736.693,80
CHF	CH0210483332	ACCIONES COMPAG FINAN RICHER	1.683.552,30
EUR	FR0010451203	ACCIONES REXEL SA	2.153.250,00
EUR	FR0000130338	ACCIONES VALEO SA	2.071.067,60
GBP	GB00BLNN3L44	ACCIONES COMPASS GROUP PLC	1.145.842,43
EUR	DE0005439004	ACCIONES CONTINENTAL AG	2.457.700,00
CHF	CH0002432174	ACCIONES BUCHER INDUSTRIES AG	1.790.275,24
CHF	CH0030486770	ACCIONES DAETWYLER HOLDING AG	1.845.523,03
EUR	BE0974266950	ACCIONES ECONOCOM GROUP	1.724.236,48
EUR	IT0003029441	ACCIONES ENGI ING INFORMATICA	2.067.075,00
EUR	FR0000052870	ACCIONES NORBERT DENTRESSANGL	2.360.578,00
EUR	AT0000785555	ACCIONES SEMPERIT AG HOLDING	305.850,16
DKK	DK0010181759	ACCIONES CARLSBERG AS	951.799,17
EUR	FR0000071946	ACCIONES ALTEN	1.816.671,85
EUR	NL0000852564	ACCIONES AALBERTS INDUSTRIES	2.404.430,00
GBP	IE0002424939	ACCIONES DCC PLC	1.967.280,45
GBP	GB00B1WY2338	ACCIONES SMITHS GROUP PLC	1.131.084,21
HKD	LU0633102719	ACCIONES SAMSONITE INTERNATIO	1.535.025,36
CHF	CH0003504856	ACCIONES KUONI REISEN HOLDING	795.835,07
EUR	NL0006237562	ACCIONES ARCADIS NV	2.282.466,15
EUR	DE0005158703	ACCIONES BECHTLE AG	1.468.714,80
SEK	SE0000103699	ACCIONES HEXAGON AB	2.107.469,01
EUR	IT0003317945	ACCIONES NICE SPA	100.560,72
CHF	CH0043238366	ACCIONES ARYZTA AG	2.495.468,15
GBP	GB0004657408	ACCIONES MITIE GROUP PLC	1.332.828,59
GBP	GB0005630420	ACCIONES MEARS GROUP PLC	1.295.900,50
GBP	GB0007594764	ACCIONES RPS GROUP PLC	1.114.411,99
EUR	IT0001499679	ACCIONES REPLY SPA	2.511.394,20
EUR	DE0005313704	ACCIONES CARL ZEISS MEDIT AG	1.576.887,40
EUR	FR0004050250	ACCIONES NEURONES	743.048,46



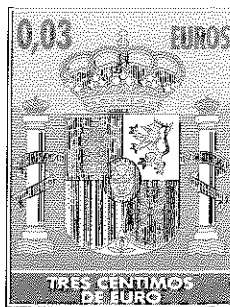
OM0172767

CLASE 8.ª

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	FR0010313486	ACCIONES PRODWARE	511.420,00
EUR	DE000A1ML7J1	ACCIONES DEUTSCHE ANNINGTON I	1.002.355,98
EUR	FR0000052292	ACCIONES HERMES INTERNACIONAL	133.544,40
EUR	AT0000609607	ACCIONES PORR AG	355.356,61
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			79.760.069,92



CLASE 8.ª



0M0172768

Lierde, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2014

Entorno global y de los mercados de capitales

En 2014 Europa avanza decisivamente hacia la Unión Bancaria, contribuyendo a la continuidad en la normalización de las condiciones financieras en la región. En particular, se alcanza un acuerdo para establecer un mecanismo y un fondo único de resolución bancaria. El Banco Central Europeo (BCE) inicia sus tareas como supervisor bancario y, como paso previo, realiza un ejercicio de evaluación del sistema bancario europeo. Uno de los principales focos de atención a nivel global son las tensiones geopolíticas en Oriente Medio y en Ucrania y el contexto político en Europa. En este sentido, la mayor fragmentación en la intención de voto en clave nacional introduce dudas sobre la futura gobernabilidad en algunos países. Un ejemplo es Grecia, donde se celebrarán elecciones anticipadas a principios de 2015.

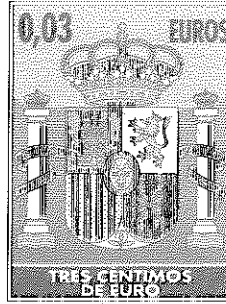
La economía mundial se caracteriza por un crecimiento modesto y una inflación contenida. La importante caída del precio del crudo en los últimos meses del año acentúa la presión a la baja sobre la inflación. El petróleo, afectado tanto por factores de demanda como de oferta, cae cerca de un 50% y se sitúa en niveles de 2009. Los mercados financieros están soportados por el carácter acomodaticio de las políticas monetarias, aunque hay episodios puntuales de inestabilidad. En Estados Unidos, la economía se recupera gradualmente y la evolución del mercado laboral sorprende de forma positiva. En la zona euro, sin embargo, la actividad apenas tiene dinámica, en un contexto en el que la inversión es débil, y la incertidumbre geopolítica alrededor del conflicto en Ucrania lastra la confianza de los agentes. Reino Unido crece a un ritmo robusto y la tasa de desempleo retrocede de forma importante. La Comisión Europea presenta el Plan Juncker, programa que pretende movilizar 315 mil millones de euros en inversiones entre 2015 y 2017. En Japón, el aumento del impuesto sobre el consumo lastra la actividad durante la parte central del año. El crecimiento económico de las economías emergentes se reduce. En China, sigue el proceso de desaceleración estructural de la economía, arrastrada por la debilidad del sector inmobiliario. En América Latina, destaca la fragilidad económica y la incertidumbre política en Brasil y la recuperación de la actividad de México, aunque a un ritmo menor al anticipado. La economía rusa se ve afectada por la inestabilidad geopolítica y la caída del precio del crudo. Este último factor afecta en general a los países exportadores de petróleo.

La economía española destaca en positivo dentro de la zona euro. La actividad se recupera y se crea empleo por primera vez desde 2008. La demanda doméstica es la principal fuente de crecimiento y la mejora de la actividad se sustenta en un entorno financiero más benigno y en la menor intensidad del ajuste presupuestario. En 2014 sigue el proceso de desapalancamiento de los agentes privados. La reforma más destacada es la del sistema tributario, centrada fundamentalmente en el IRPF y en el impuesto de sociedades, donde se reducen los tipos de gravamen y se restringen ciertas deducciones. En relación al sector financiero, en enero concluye el programa de asistencia financiera de la Unión Europea.

La inflación se modera en las principales economías desarrolladas. En la zona euro es uno de los principales focos de atención, sorprendiendo persistentemente a la baja y situándose en niveles muy reducidos, especialmente en los países periféricos debido a los excesos de capacidad, los menores precios de las materias primas y la ausencia de dinamismo en el crédito. En Estados Unidos, la falta de presiones salariales contribuye a que la inflación se sitúe por debajo del objetivo de la Reserva Federal (Fed). En Reino Unido, los precios se reducen hasta niveles que no se veían desde el año 2000 y en Japón, la inflación repunta a partir del aumento del impuesto sobre el consumo, pero posteriormente se modera.



CLASE 8.ª



OM0172769

La política monetaria de los principales bancos centrales es acomodaticia, aunque con divergencias por regiones. El BCE adopta nuevas medidas de estímulo para combatir la reducida inflación, situando el tipo de interés oficial en mínimos históricos del 0,05% y el tipo marginal de depósito en terreno negativo (-0,20%). Además, establece operaciones de liquidez a largo plazo condicionadas a la concesión de crédito (TLTROs) e inicia un programa de compras de titulizaciones (ABSs) y otro de cédulas hipotecarias (covered bonds). En términos generales, el BCE pretende ampliar su balance hasta los niveles de principios de 2012. En este contexto, dada la persistencia de una baja inflación, deja las puertas abiertas a la adopción de nuevas medidas. En Estados Unidos, la Fed finaliza su programa de compra de activos, de deuda pública y MBS. De esta forma, aunque mantiene el tipo rector en niveles históricamente reducidos, marca un cambio de rumbo en su política monetaria. En Reino Unido, el Banco de Inglaterra (BoE) no modifica el tipo oficial del 0,50% y anuncia diversas medidas macroprudenciales para tratar de enfriar el mercado inmobiliario. El Banco de Japón adopta medidas agresivas para contribuir a salir de la deflación, destacando el importante aumento de las compras de deuda pública que cubrirán la práctica totalidad de las necesidades de financiación del gobierno en 2015.

En los mercados de deuda pública a largo plazo se produce un importante retroceso de la rentabilidad en los principales países desarrollados. El bono estadounidense encuentra apoyo en las dudas sobre el crecimiento económico global y en un entorno geopolítico más incierto. La rentabilidad de la deuda alemana se sitúa en niveles mínimos históricos, soportada por la reducida inflación, la debilidad económica en la zona euro y el carácter acomodaticio del BCE. Las primas de riesgo de los países de la periferia europea, menos en Grecia, se estrechan de forma importante por el tono acomodaticio del BCE y las expectativas de que acabe adoptando un amplio programa de compras de deuda pública. La rentabilidad del bono español se sitúa en mínimos históricos, por debajo de la del bono estadounidense, y las tres principales agencias de calificación crediticia mejoran el rating de la deuda soberana española. Grecia emite deuda pública a largo plazo, por primera vez desde su rescate. Portugal e Irlanda, normalizan su acceso a los mercados internacionales de capitales y el primero abandona en mayo su rescate sin solicitar ayuda adicional. En Japón, la rentabilidad de la deuda pública retrocede hasta mínimos, las compras masivas del Banco de Japón generan distorsiones y ocasiona situaciones de falta de liquidez.

El euro se deprecia frente al dólar y la libra esterlina, siendo clave la divergencia en las políticas monetarias entre el BCE y los otros dos bancos centrales y la peor evolución económica en la zona euro en relación a Estados Unidos y Reino Unido. El yen se deprecia significativamente frente al dólar en la segunda mitad de año, situándose en niveles de 2007, ya que la laxitud monetaria del Banco de Japón y el deterioro económico, después del aumento impositivo, son un lastre para la divisa.

Tras una primera parte del año positivo para las bolsas de Estados Unidos y de Europa, la segunda mitad se caracteriza por un incremento de la volatilidad en los índices, aunque los norteamericanos marcan niveles máximos históricos. El Standard & Poor's 500 cierra el año con una revalorización en euros de +26,94%, parte de esta ganancia se explica por la apreciación del dólar. En Europa, el índice selectivo de la zona euro EURO STOXX 50 ha ganado un +1,20%, el STOXX Europe 50 un +2,90% y el IBEX 35 español un +3,66%. En Japón, el NIKKEI 300 termina con una subida en euros de +7,19%.

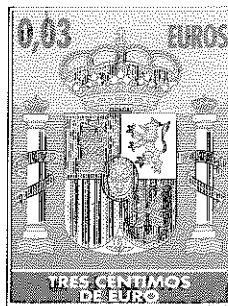
En los mercados financieros de los países emergentes se observa una elevada volatilidad y fuertes depreciaciones cambiarias, contribuyendo las dudas sobre el alcance de la desaceleración económica en China, la inestabilidad política y las preocupaciones respecto a las subidas de tipos que pueda iniciar la Fed. La importante caída del precio del crudo incrementa la inestabilidad financiera en países como Rusia y Venezuela y aumentan los temores respecto a la posibilidad de que Venezuela deba afrontar una reestructuración de su deuda externa. Los principales índices de las bolsas emergentes tienen comportamientos muy dispares, destacando la fuerte caída del selectivo ruso Russian RTS, de un -37,54% en euros, y la subida del índice chino Shanghai SE Composite, de un +69,86% en euros. En América Latina, el Bovespa brasileño cae en euros un -1,25% y el índice de la bolsa de México sube en el año un +2,19%.

Perspectivas para 2015



CLASE 8.ª

COMERCIO INTERNET



0M0172770

En Estados Unidos, la economía crecerá en torno a su potencial durante 2015, favorecido por una mayor contribución del consumo privado al crecimiento debido al menor precio de la energía, por la continuidad en el proceso de transformación productiva y por la ausencia de lastre fiscal. La mejora del mercado laboral continuará. La inflación se mantendrá por debajo del objetivo de la Fed, del 2% interanual, aunque con una ligera tendencia al alza en la segunda mitad del año. En la zona euro, la actividad económica será débil, con crecimientos similares a los de 2014, lastrada por la incertidumbre respecto al conflicto geopolítico de Ucrania, el importante exceso de capacidad en el mercado laboral y la continuidad en el proceso de desapalancamiento del sector privado. La debilidad del euro y unos menores precios del petróleo serán factores de apoyo para evitar entrar en una nueva recesión. La inflación estará en niveles muy reducidos, lastrada por el importante output gap de la economía y los menores precios del petróleo. El contexto político supondrá una fuente de incertidumbre en Europa, como por ejemplo las elecciones en Grecia a principios de año.

Las bolsas estarán atentas a la evolución de las materias primas, sobre todo del petróleo, a las próximas elecciones griegas, así como a las elecciones municipales y autonómicas en España. También serán factores relevantes las medidas adoptadas por los bancos centrales y la campaña de publicación de resultados empresariales, tanto en Europa como en Estados Unidos.

Informe anual 2014

Se configura como una Sociedad de Inversión de Capital Variable con vocación inversora global, tendente a la constitución de una cartera diversificada y adaptada a las expectativas de la propia SICAV.

Las inversiones en los mercados de Renta Variable se han ido acomodando a las distintas condiciones del mercado durante el año 2014 incrementando exposición a renta variable en la primera parte del año cuando la baja volatilidad y los factores positivos lo han permitido (crecimiento económico en Estados Unidos, actuación del Banco Central europeo, abundante liquidez); sin embargo, en la segunda mitad del año se ha mantenido un menor peso en renta variable en la medida que los factores negativos (incertidumbre geopolítica en Ucrania e Irak, debilidad económica en Europa) han supuesto una mayor volatilidad. De acuerdo con lo anterior, el perfil de la cartera de renta variable ha sido más cíclico en la primera parte del año y más defensivo en el segundo semestre. Geográficamente, la cartera se ha concentrado principalmente en títulos de compañías europeas y norteamericanas aunque se ha ido incrementando paulatinamente la exposición a Estados Unidos durante el año. No se ha tenido exposición a mercados emergentes durante el período al persistir las dudas sobre la evolución de sus respectivas economías.

La revalorización acumulada de la Sociedad en el año 2014 ha sido del -0,12%.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

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

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2014

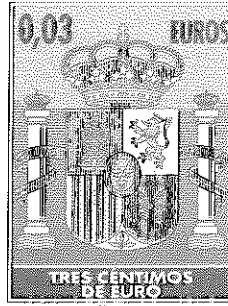
Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.



CLASE 8.ª



0M0172771

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2014, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 2.364.788,78 euros (véase Nota 7 de la Memoria).

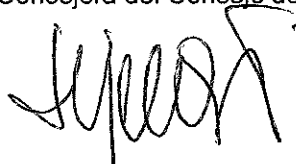
Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 8).

Diligencia que levanta la Secretaria no Consejera del Consejo de Administración de LIERDE, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A., D^a. Nieves Pérez Lozano, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 29 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo del balance al 31 de diciembre de 2014, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

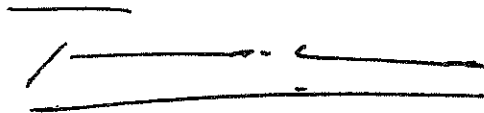
Madrid, 20 de Marzo de 2015

La Secretaria no Consejera del Consejo de Administración



Fdo.: D^a. Nieves Pérez Lozano

El Presidente del Consejo de Administración

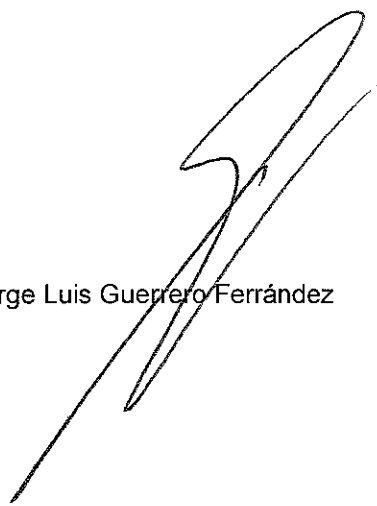


Fdo.: D. Fernando Sainz de Varanda Alierta

Consejeros:



Fdo.: D. Rafael Collada Barreno



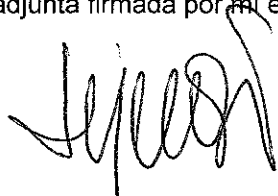
Fdo.: D. Jorge Luis Guerrero Ferrández



Fdo.: D. Pedro Cubillo Jordan de Urries

ANEXO

El presente documento comprensivo del balance al 31 de diciembre de 2014, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, de la Sociedad LIERDE, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A. se compone de 29 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración OM0172743 a OM0172771, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.



Madrid, 20 de Marzo de 2015

Fdo.: D^a. Nieves Pérez Lozano
Secretaría no Consejera

DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES

**Identificación de la Sociedad LIERDE, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE,
S.A.**

NIF: A-50210046

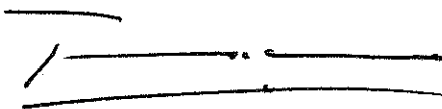
Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 8 de Octubre del 2001.

La Secretaria no Consejera del Consejo de Administración



Fdo.: D^a. Nieves Pérez Lozano

El Presidente del Consejo de Administración

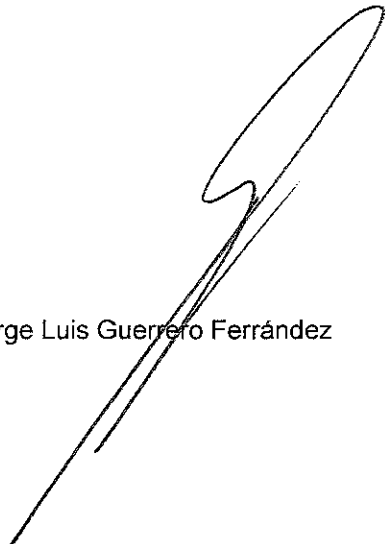


Fdo.: D. Fernando Sainz de Varanda Alierta

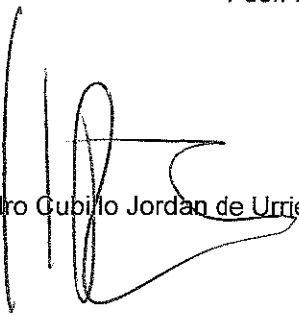
Consejeros:



Fdo.: D. Rafael Collada Barreno



Fdo.: D. Jorge Luis Guerrero Ferrández



Fdo.: D. Pedro Cubillo Jordan de Urries

Información sobre remuneraciones, conforme al artículo 46bis de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado:

(a) La cuantía total de la remuneración abonada por la sociedad gestora a su personal en 2014 ha sido de 2.272.227,42 euros, que se desglosa en 1.681.033,89 euros correspondiente a remuneración fija y 591.193,53 euros a remuneración variable. En 2014 han sido 20 empleados los que han figurado en plantilla de la sociedad gestora. Ninguna de las remuneraciones al personal se ha basado en una participación en los beneficios de las IICs obtenidas por la SGIIC como compensación por la gestión.

(b) En el año 2014, no hay empleados altos cargos entre los beneficiarios de remuneraciones de estas Sociedades.