

**Cuentas Anuales,
Informe de Auditoría e
Informe de Gestión**

del ejercicio 2015 de la Sociedad

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

**Informe de Auditoría
del ejercicio 2015
de la Sociedad
URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.**

Informe de Auditoría Independiente de Cuentas Anuales

A los Accionistas de la Sociedad URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.,

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad URSUS-3 CAPITAL AV, S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, el estado de flujos de efectivo 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 **URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.** de conformidad con el marco normativo de Información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que considere necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor.

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

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

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

1/2

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 **URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.** a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión consolidado 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.

UHY Fay & Co Auditores Consultores S.L.
Sociedad Inscrita en el ROAC Nº S1291

Max Gosch
Socio-Auditor de Cuentas

**Balance de Situación
a 31 de diciembre de 2015
de la Sociedad
URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.**

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Balance de Situación a 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

ACTIVO	Notas	2015	2014
Tesorería		0	205
Activos Financieros disponibles para la venta		810	10
Instrumentos de capital		810	10
Inversiones crediticias		705.399	610.256
Crédito a intermediarios financieros	5	479.195	456.731
Crédito a particulares	6	221.004	148.325
Otros activos financieros	7	5.200	5.200
Activo material	8	26.487	30.013
De uso propio		26.487	30.013
Activo Intangible	9	6.039	7.479
Otro activo intangible		6.039	7.479
Activos fiscales	10	1.956	2.140
Diferidos		1.956	2.140
Resto de activos	11	23.993	32.298
TOTAL ACTIVO		764.683	682.400
PASIVO Y PATRIMONIO NETO	Notas	2015	2014
Pasivos financieros a coste amortizado	12	2.066	210
Deudas con intermediarios financieros		2.066	210
Resto de pasivos	13	158.743	138.606
TOTAL PASIVO		160.809	138.816
FONDOS PROPIOS	14	603.874	543.584
Capital		335.430	300.000
Escriturado		335.430	300.000
Prima de emisión		279.525	250.000
Reservas		(6.416)	(1.754)
Resultado del ejercicio (+/-)		(4.666)	(4.662)
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO		764.683	682.400

Cuenta de Pérdidas y Ganancias
del ejercicio 2015
de la Sociedad
URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Cuenta de Pérdidas y Ganancias a 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS PUBLICA INDIVIDUAL	Notas	2015	2014
Comisiones percibidas	15	655.412	505.835
Comisiones pagadas (-)	16	(40.616)	(35.457)
Resultado de operaciones financieras (neto) (+/-)		6.811	8.491
Cartera de negociación (+/-)	17	6.811	8.491
Diferencias de cambio (neto) (+/-)		(829)	(57)
Otras cargas de explotación (-)	18	(22.358)	(21.621)
MARGEN BRUTO (+/-)		598.420	457.191
Gastos de personal (-)	19	(169.834)	(101.978)
Gastos generales (-)	20	(453.583)	(395.340)
Amortización (-)	8 y 9	(15.986)	(13.177)
RESULTADO DE LA ACTIVIDAD DE EXPLOTACION (+/-)		(40.983)	(53.304)
Ganancias/(Pérdidas) en la baja de activos no clasificados como no corrientes en venta (+/-)		36.501	47.088
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (+/-)		(4.482)	(6.216)
Impuesto sobre beneficios (+/-)		(184)	1.554
RESULTADO DEL EJERCICIO POR OPERACIONES CONTINUADAS (+/-)		(4.666)	(4.662)
 Resultado de operaciones Interrumpidas (neto) (+/-)		 0	 0
 RESULTADO DEL EJERCICIO (+/-)		 (4.666)	 (4.662)
 BENEFICIO POR ACCION		 0	 0
Básico		0	0
Diluido		0	0

**Estado de Cambios en el Patrimonio Neto
del ejercicio 2015
de la Sociedad
URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.**

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Estados Cambios en el patrimonio Neto a 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS

	Notas	2015	2014
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias		(4.666)	(4.662)
B) Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		-	-
C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B+C)		<u>(4.666)</u>	<u>(4.662)</u>



URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Estados Cambios en el patrimonio Neto a 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

	Capital	Prima emisión	Reservas	Otros instrumentos Capital	Menos: Valores propios	Resultado del Ejercicio	TOTAL FONDOS PROPIOS	Ajustes valoración	Subvenciones donaciones y legados	TOTAL PATRIMONIO NETO
Saldo Inicial en 2014	300.000	250.000	-	-	-	-	550.000	-	-	550.000
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo inicial ajustado en 2014	300.000	250.000	(1.754)	-	-	-	548.246	-	-	548.246
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	-	-	(4.662)	(4.662)	-	-	(4.662)
Otras variaciones del patrimonio neto	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final en 2013	300.000	250.000	-1.754	-	-	(4.662)	543.584	-	-	543.584

	Capital	Prima emisión	Reservas	Otros instrumentos Capital	Menos: Valores propios	Resultado del Ejercicio	TOTAL FONDOS PROPIOS	Ajustes valoración	Subvenciones donaciones y legados	TOTAL PATRIMONIO NETO
Saldo Inicial en 2015	300.000	250.000	-	-	-	-	550.000	-	-	550.000
Ajustes por cambios de criterio contable	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo inicial ajustado en 2015	300.000	250.000	(6.416)	-	-	-	543.584	-	-	543.584
Total ingresos / (gastos) reconocidos	-	-	-	-	-	(4.666)	(4.666)	-	-	(4.666)
Otras variaciones del patrimonio neto	35.430	29.525	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo final en 2015	335.430	279.525	(6.416)	-	-	(4.666)	603.874	-	-	603.874

**Estado de Flujos de Efectivo
del ejercicio 2015
de la Sociedad
URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.**

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Estados de Flujos de Efectivo a 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

	<u>Notas</u>	<u>2015</u>	<u>2014</u>
A) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES EXPLOTACIÓN			
1. Resultado del ejercicio antes de impuestos		(4.482)	(6.216)
2. Ajustes del resultado		10.004	(2.757)
a) Amortización del Inmovilizado +		15.986	13.177
d) Imputación de Subvenciones		0	(7.500)
g) Ingresos financieros (-)		(6.949)	(8.690)
h) Gastos financieros (+)		967	255
3. Cambios en el capital corriente		(29.497)	61.898
b) Deudores y otras cuentas a cobrar		(47.912)	(15.625)
c) Otros activos corrientes		(1.723)	(550)
d) Acreedores y otras cuentas a pagar		29.972	69.739
e) Otros pasivos corrientes		(9.834)	8.335
4. Otros flujos de efectivo de las actividades explotación		5.982	8.434
a) Pagos de Intereses (-)		(967)	(255)
b) Cobros de dividendos +		6.811	8.491
c) Cobros de Intereses (+)		138	199
5. Flujos de efectivo de las actividades explotación		(17.993)	61.359
B) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES INVERSIÓN			
6. Pagos por Inversiones (-)		(26.559)	(7.638)
b) Inmovilizado Intangible		(1.710)	(1.004)
c) Inmovilizado material		(9.310)	(6.624)
e) otros activos financieros		(15.539)	(10)
8. Flujos de efectivo de las actividades de inversión		(26.559)	(7.638)
C) FLUJOS DE EFECTIVO DE LAS ACTIVIDADES DE FINANCIACIÓN			
9. Cobros y pagos por instrumentos de patrimonio.		64.955	7.500
a) Emisión de instrumentos de patrimonio (+)		64.955	0
e) Subvenciones, donaciones y legados recibidos (+)		0	7.500
10. Cobros y pagos por instrumentos de pasivo financiero		1.856	(3.062)
a) Emisión			
2. Deudas con entidades de crédito(+)		1.856	(3.062)
12. Flujos de efectivo de las actividades de financiación		66.811	4.438
E). AUMENTO/DISMINUCIÓN NETA DEL EFECTIVO O EQUIVALENTES		22.259	58.159
Efectivo o equivalentes al comienzo del ejercicio		456.936	398.777
Efectivo o equivalentes al final del ejercicio		479.195	456.936
DIFERENCIA DE EFECTIVO O EQUIVALENTES EN EL EJERCICIO		22.259	58.159

**Memoria
del ejercicio 2015
de la Sociedad
URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.**

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

1. Actividad de la empresa e información de carácter general.

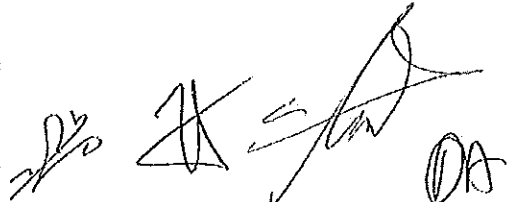
Ursus-3 Capital AV, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó como sociedad anónima el 1 de agosto de 2013, ante el Notario de Madrid Francisco Javier Vigil de Quifiones y Parga por un período de tiempo indefinido. La sociedad está domiciliada en la calle Juan Hurtado de Mendoza, 15 de Madrid.

La Sociedad se haya inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, en el tomo: 30775, Libro: 0, Folio: 175, Sección: 8, Hoja: M 553831.

La Sociedad se rige por sus Estatutos, por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, por el Real Decreto 217/2008 de 15 de febrero, sobre el Régimen Jurídico de las empresas de servicios de inversión y por las diversas circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores que la desarrollan.

Las Agencias de Valores, que tienen definidos los aspectos fundamentales de su régimen jurídico en el Real Decreto 217/2008 de 15 de febrero, se ven afectadas por diversas disposiciones que, entre otros, regulan los siguientes aspectos:

- a) Deben contar con un capital social mínimo de 300.000 euros o 500.000 euros cuando pretendan adquirir la condición de miembros de mercados secundarios o adherirse a sistemas de compensación y liquidación de valores, o bien incluyan en su programa de actividades el depósito de valores y puedan mantener cuentas acreedoras de carácter instrumental y transitorio.
- b) Deben cubrir un coeficiente de solvencia, por el cual los recursos propios, definidos de acuerdo con las normas descritas en las Circulares 2/2014 y 5/2011 de la C.N.M.V., no podrán ser inferiores al mayor de los siguientes importes:
 - b.1 Dos terceras partes del capital social mínimo, con independencia de que la cifra de capital de la entidad a la fecha de los estados sea superior a los mínimos establecidos.
 - b.2 El resultante de la aplicación de los coeficientes específicos de ponderación sobre las posiciones concretas de riesgos de fluctuación de cotizaciones, de interés, de cambio y de crédito y de contraparte.
 - b.3 Exigencias de base; consistentes en el 25% de los gastos de estructura del ejercicio precedente, entendiéndose como gastos de estructura la suma de las partidas contables especificadas en las Circulares 2/2014 y 5/2011 de la C.N.M.V. (gastos de personal, generales, otras cargas de explotación, contribuciones e impuestos y amortizaciones).



URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

- c) Deben mantener en todo momento el volumen de inversiones en activos de bajo riesgo y elevada liquidez que, como porcentaje sobre la totalidad de sus pasivos exigibles con plazo residual inferior a un año establezca el Ministerio de Economía con un mínimo del 10%.
- d) Sólo podrán obtener financiación de entidades financieras inscritas en los registros al efecto mantenidos por la C.N.M.V., el Banco de España o la Dirección General de Seguros del Ministerio de Economía o en registros de igual naturaleza de la Unión Europea. No obstante, también podrán recibir fondos del público en concepto de:
- Emisión de acciones
 - Financiaciones subordinadas
 - Emisiones de valores propios de renta fija o predeterminada, cotizados en Bolsa y con el plazo de emisión no inferior a un año.

Constituirán una excepción a lo dispuesto anteriormente las cuentas acreedoras de carácter instrumental y transitorio que las Agencias de Valores abran a clientes en relación con la ejecución de operaciones desarrolladas por cuenta de ellos.

- e) Las Agencias de Valores pueden realizar los servicios de inversión y las actividades complementarias previstas en el artículo 5 del Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, con las siguientes excepciones:
- La negociación por cuenta propia.
 - El aseguramiento de la suscripción de emisiones y ofertas públicas de venta.
 - La concesión de créditos o préstamos a inversores que puedan realizar operaciones de inversión.

No obstante, las Agencias de Valores podrán negociar por cuenta propia en valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial con el fin exclusivo de rentabilizar sus recursos propios hasta el importe de éstos, deducidos las inversiones permanentes o de baja liquidez que la C.N.M.V. determine. También podrán adquirir los siguientes valores no admitidos a negociación en un mercado secundario oficial:

- Los necesarios para adquirir la condición de miembro de un mercado secundario o de sus sistemas de compensación y liquidación.
- Participaciones en sociedades gestoras del Fondo de Garantía de Inversores.
- Participaciones en sociedades instrumentales.
- Participaciones en entidades financieras.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

La inversión en instrumentos financieros derivados estará limitada exclusivamente a asegurar una adecuada cobertura de los riesgos asumidos en la negociación por cuenta propia anteriormente citada.

En su negocio por cuenta propia sólo podrán ofrecer, con carácter instrumental y transitorio, contrapartida a sus clientes cuando resulte indispensable para evitar el incumplimiento de obligaciones derivadas del desarrollo de sus actividades de negociación por cuenta ajena o en los casos que determine el Ministro de Economía.

f) Deben adherirse a un fondo de garantía de inversiones.

De acuerdo al Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de los inversores, en el ejercicio 2001 se creó el Fondo de Garantía de Inversiones de Sociedades y Agencias de Valores al que la Sociedad se encuentra adherida.

La cobertura del Fondo de Garantía de Inversiones alcanza a los servicios de inversión realizados por las sociedades y agencias de valores en la Unión Europea cuando den lugar a que éstas tengan un depósito de dinero o valores o instrumentos financieros que pertenezcan a sus clientes. La cobertura alcanza así mismo las actividades complementarias a los servicios de inversión realizadas cuando el depósito y registro de los valores o instrumentos pertenecientes a los clientes sea prestado por la sociedad o agencia correspondiente.

El Fondo de Garantía de Inversiones cubre la no restitución por parte de las entidades adheridas del dinero o de los valores o instrumentos financieros vinculados a las actividades arriba descritas que pertenezcan a los clientes con un límite de 100.000 euros por inversor. La cobertura no alcanza la pérdida de valor de la inversión o cualquier riesgo de crédito.

Quedan excluidos de la garantía del Fondo de Garantía de Inversiones el dinero, los valores e instrumentos confiados, entre otros, por las empresas de servicios de inversión, las empresas pertenecientes al propio grupo económico, las entidades de crédito, las entidades aseguradoras, así como las instituciones de inversión colectiva, los fondos de pensiones, las sociedades de capital riesgo y sus sociedades gestoras.

La contribución de la Sociedad en el ejercicio 2015 al Fondo de Garantía de Inversiones ha ascendido a 22.358,46 euros, que se clasifican en "otras cargas de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias,

La Sociedad está inscrita en el Registro de Agencias de Valores de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 251.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

Actividad

La actividad de la Sociedad viene definida taxativamente en la declaración de actividades realizada ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores que se concreta en la recepción y transmisión de órdenes por cuenta de terceros; la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversores, así como actividades de asesoramiento sobre inversión y asesoramiento a empresas.

Los instrumentos sobre los que se presta servicios de inversión son los valores negociables, en sus diferentes modalidades incluidas las participaciones en fondos de inversión y los instrumentos del mercado monetario que tengan tal condición; los instrumentos financieros a que se refiere el artículo 2 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores y los instrumentos del mercado monetario que no tengan la consideración de valores negociables.

Sucursales

La Sociedad tiene establecida su sede central en Madrid, Calle Juan Hurtado de Mendoza, 15

Representantes

Los contratos de representación, todos ellos declarados ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al 31 de diciembre de 2015 son los siguientes:

- Insignium Ibérica, S.A.
- Paloma Berdejo Medrano
- Jose Antonio de Diego Capilla



URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

2. Bases de presentación de las cuentas anuales**2.1 Imagen fiel**

Las Cuentas Anuales se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad y se presentan, siguiendo las normas de la Circular 7/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables, modelos reservados y públicos de los estados financieros y cuentas anuales de carácter público de las Sociedades y Agencias de Valores, al objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, así como de la veracidad de los flujos incorporados en el estado de flujos de efectivo.

Las cifras contenidas en las cuentas anuales están expresadas en euros, salvo indicación en contrario, siendo el euro la moneda funcional y de presentación de la Sociedad.

2.2 Principios contables

La Sociedad ha aplicado los principios contables establecidos en la Circular 7/2008 de la C.N.M.V., los principios incluidos en el Código de Comercio, la Ley de Sociedades de Capital y el Plan General de Contabilidad aprobado mediante Real Decreto 1514/2007.

2.3 Principios contables no obligatorios aplicados

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

2.4 Aspectos críticos de la valoración y estimación de la incertidumbre

La preparación de las cuentas anuales exige el uso por parte de la Sociedad de ciertas estimaciones y juicios en relación con el futuro que se evalúan continuamente y se basan en la experiencia histórica y otros factores, incluidas las expectativas de sucesos futuros que se creen razonables bajo las circunstancias.

Las estimaciones y las asunciones relacionadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias, cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos. Las estimaciones y asunciones respectivas son revisadas de forma continuada; los efectos de las revisiones de las estimaciones contables son reconocidos en el período en el cual se realizan, si éstas afectan sólo a ese período, o en el período de la revisión y futuros, si la revisión afecta a ambos. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir un ajuste de los valores contables de los activos y pasivos afectados en el futuro.



URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

2.5 Agrupación de partidas

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

3. Comparación de la información

Se presenta a efectos comparativos, cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y del estado de flujos de efectivo, además de las cifras del ejercicio 2015, con las correspondientes al ejercicio 2014.

4. Criterios contables

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales del ejercicio 2015, han sido las siguientes:

4.1 Inmovilizado intangible

Como norma general, el inmovilizado intangible se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción. Posteriormente se valora a su coste minorado por la correspondiente amortización acumulada y, en su caso, por las pérdidas por deterioro que haya experimentado. Dichos activos se amortizan en función de su vida útil. Los activos intangibles con vida útil indefinida, no se amortizan, pero se someten, al menos una vez al año, al test de deterioro.

La Sociedad registra en esta cuenta los costes incurridos en la adquisición y desarrollo de programas de ordenador, incluidos los costes de desarrollo de las páginas web. Los costes de mantenimiento de las aplicaciones informáticas se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. La amortización de las aplicaciones informáticas se realiza aplicando el método lineal durante un periodo de 4 años.

4.2 Inmovilizado material

El inmovilizado material se valora inicialmente por su precio de adquisición o coste de producción, y posteriormente se minorará por la correspondiente amortización acumulada y las pérdidas por deterioro, si las hubiera.

Los gastos de conservación y mantenimiento de los diferentes elementos que componen el inmovilizado material se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se incurren. Por el contrario, los importes invertidos en mejoras que contribuyen a aumentar la capacidad o eficiencia o a alargar la vida útil de dichos bienes se registran como mayor coste de los mismos.



URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

El gasto por depreciación se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los elementos son amortizados desde el momento en el que están disponibles para su puesta en funcionamiento. La amortización de los elementos del inmovilizado material se realiza sobre los valores de coste siguiendo el método lineal durante los siguientes años de vida útil estimados:

Equipos para procesos de información	4
Otro Inmovilizado material	4

Al cierre de cada ejercicio (para el caso del fondo de comercio o activos intangibles de vida útil indefinida) o siempre que existan indicios de pérdida de valor (para el resto de los activos), la Sociedad procede a estimar mediante el denominado "Test de deterioro" la posible existencia de pérdidas de valor que reduzcan el valor recuperable de dichos activos a un importe inferior al de su valor en libros.

El importe recuperable se determina como el mayor importe entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor en uso.

Si se estima que el importe recuperable de un activo es inferior a su valor en libros, el importe en libros del activo, se reduce a su importe recuperable. Para ello, se reconoce el importe de la pérdida por deterioro de valor como gasto y se distribuye entre los activos que forman la unidad, reduciendo en primer lugar el fondo de comercio, si existiera, y a continuación, el resto de los activos de la unidad prorrateados en función de su importe en libros.

En el ejercicio finalizado a 31 de diciembre de 2015, la Sociedad, no ha registrado pérdidas por deterioro de los inmovilizados intangibles y material.

4.3 Arrendamientos

La Sociedad mantiene contratos de arrendamiento para el desarrollo de su actividad. La clasificación de dichos arrendamientos como operativos o financieros requiere que la sociedad determine, basado en la evaluación de los términos y condiciones de estos contratos, quien retiene todos los riesgos y beneficios de la propiedad de los bienes y, en consecuencia con esa evaluación, los contratos serán clasificados como arrendamientos operativos o como arrendamientos financieros. Los pagos por arrendamiento operativo se registran como gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias de forma lineal a lo largo del período de arrendamiento.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

4.4 Instrumentos financieros

4.4.1 Activos Financieros

Los activos financieros que posee la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

- a) Préstamos y partidas a cobrar: activos financieros originados en la venta de bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, o los que no teniendo un origen comercial, no son instrumentos de patrimonio ni derivados y cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y no se negocian en un mercado activo.

Los préstamos y cuentas a cobrar con vencimiento inferior a 12 meses contados a partir de la fecha de balance, se clasifican como corrientes y, aquellos con vencimiento superior a 12 meses se clasifican como no corrientes.

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad contabiliza las oportunas provisiones por deterioro de estos activos cuando existen circunstancias que permiten razonablemente clasificarlos como de dudoso cobro.

- b) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento: valores representativos de deuda, con fecha de vencimiento fijada y cobros de cuantía determinable, que se negocian en un mercado activo y sobre los que la Sociedad manifiesta su intención y capacidad para conservarlos en su poder hasta la fecha de su vencimiento.
- c) Activos financieros mantenidos para negociar: son aquellos adquiridos con el objetivo de enajenarlos en el corto plazo o aquellos que forman parte de una cartera de la que existen evidencias de actuaciones recientes con dicho objetivo. Su valoración posterior se realiza a valor razonable y los cambios en dicho valor razonable se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias.
- d) Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: se incluyen en esta categoría los activos financieros que así designa la empresa en el momento del reconocimiento inicial, debido a que dicha designación elimina o reduce de manera significativa asimetrías contables, o bien dichos activos forman un grupo cuyo rendimiento se evalúa, por parte de la Dirección de la Sociedad, sobre la base de su valor razonable y de acuerdo con una estrategia establecida y documentada.
- e) Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, asociadas y multigrupo: se consideran empresas del grupo aquellas vinculadas con la Sociedad por una relación de control, y empresas asociadas aquellas sobre las la Sociedad ejerce una influencia significativa.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

- f) Activos financieros disponibles para la venta: se incluyen los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio de otras empresas que no hayan sido clasificados en ninguna de las categorías anteriores.

Valoración inicial

Los activos financieros se registran inicialmente al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de la transacción que sean directamente atribuibles.

Valoración posterior

Los préstamos, partidas a cobrar e inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran por su coste amortizado.

Los activos financieros mantenidos para negociar y los activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias se valoran a su valor razonable, registrándose en la cuenta de pérdidas y ganancias el resultado de las variaciones en dicho valor razonable.

Las inversiones en empresas del grupo, asociadas y multigrupo se valoran por su coste, minorado, en su caso, por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. Dichas correcciones se calculan como la diferencia entre su valor en libros y el importe recuperable, entendido éste como el mayor importe entre su valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. Salvo mejor evidencia del importe recuperable, se toma en consideración el patrimonio neto de la entidad participada, corregido por las plusvalías tácitas existentes en la fecha de la valoración (incluyendo el fondo de comercio, si lo hubiera).

Por último, los activos financieros disponibles para la venta se valoran a su valor razonable, registrándose en el Patrimonio Neto el resultado de las variaciones en dicho valor razonable, hasta que el activo se enajena o haya sufrido un deterioro de valor (de carácter estable o permanente), momento en el cual dichos resultados acumulados reconocidos previamente en el Patrimonio Neto pasan a registrarse en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad realiza un test de deterioro para los activos financieros que no están registrados a valor razonable. Se considera que existe evidencia objetiva de deterioro si el valor recuperable del activo financiero es inferior a su valor en libros. Cuando se produce, el registro de este deterioro se registra en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En particular, y respecto a las correcciones valorativas relativas a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, se consideran de dudoso cobro aquellos saldos cuyos reembolsos sean problemáticos y se dota la correspondiente provisión en función del tiempo transcurrido desde el vencimiento, según la normativa vigente de la C.N.M.V., con el siguiente detalle:

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

Más de 6 meses y menos de 12:	25%
Más de 12 meses y menos de 18:	50%
Más de 18 meses y menos de 24:	75%
Más de 24 meses:	100%

Adicionalmente se aplican criterios económicos para la dotación de provisiones de aquellos clientes sobre los que se tiene la certeza que no se va a recuperar la deuda.

Al menos al cierre del ejercicio la Sociedad contabiliza las oportunas provisiones por deterioro de estos activos cuando existen circunstancias que permiten razonablemente clasificarlos como de dudoso cobro.

La Sociedad no tiene activos financieros que se clasifiquen en las otras categorías salvo determinadas fianzas entregadas las cuales se registran y valoran siguiendo los criterios expuestos para los activos financieros. Cuando se trata de fianzas por alquileres la diferencia entre el importe entregado y el valor razonable, se reconoce como un pago anticipado que se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias durante el periodo de arrendamiento.

La Sociedad da de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expiran o se ceden los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se transfieran de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, en circunstancias que se evalúan comparando la exposición de la Sociedad, antes y después de la cesión, a la variación en los importes y en el calendario de los flujos de efectivo netos del activo transferido.

4.4.2 Pasivos Financieros

Los pasivos financieros que posee la Sociedad se clasifican en las siguientes categorías:

- a) Débitos y partidas a pagar. Son aquellos pasivos financieros que se originan por la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la empresa, además, se incluyen en esta categoría, los débitos por operaciones no comerciales que son definidos como aquellos pasivos financieros que, no siendo instrumentos derivados, no tienen origen comercial.

Los pasivos financieros incluidos en esta categoría se reconocen inicialmente a su valor razonable ajustado por los costes de transacción directamente imputables registrándose posteriormente por su coste amortizado según el método del interés efectivo.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

No obstante, los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual, cuyo importe se espera pagar en el corto plazo, tanto en la valoración inicial como en valoraciones posteriores, se valoran por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo.

La Sociedad no tiene pasivos financieros que se clasifiquen en las otras categorías.

La Sociedad procede a dar de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido.

- b) Pasivos financieros mantenidos para negociar
- c) Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

4.5 Transacciones en moneda extranjera

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

Al cierre del ejercicio, los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera se convierten aplicando el tipo de cambio en la fecha del balance de situación. Los beneficios o pérdidas puestos de manifiesto se imputan directamente a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que se producen.

4.6 Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se imputan en función del criterio de devengo, es decir, cuando se produce la corriente real de bienes y servicios que los mismos representan, con independencia del momento en que se produzca la corriente monetaria o financiera derivada de ellos. Dichos ingresos se valoran por el valor razonable de la contraprestación recibida, deducidos descuentos e impuestos.

El reconocimiento de los ingresos por ventas se produce en el momento en que se han transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad del bien vendido, no manteniendo la gestión corriente sobre dicho bien, ni reteniendo el control efectivo sobre el mismo.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

En cuanto a los ingresos por prestación de servicios, éstos se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de balance, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado con fiabilidad.

Los ingresos se contabilizan atendiendo al fondo económico de la operación, y se reconocen cuando se cumplen todas y cada una de las siguientes condiciones:

- ☐ La Sociedad ha transferido al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la propiedad de los bienes, con independencia de su transmisión jurídica.
- ☐ La Sociedad no mantiene la gestión corriente de los bienes vendidos en un grado asociado normalmente con su propiedad, ni retiene el control efectivo de los mismos.
- ☐ El importe de los ingresos puede valorarse con fiabilidad.
- ☐ Es probable que la Sociedad reciba los beneficios o rendimientos económicos derivados de la transacción, y
- ☐ Los costes incurridos o a incurrir en la transacción pueden ser valorados con fiabilidad.

4.7 Provisiones y pasivos contingentes

Los Administradores de la Sociedad en la formulación de las cuentas anuales diferencian entre:

- a) Provisiones: saldos acreedores que cubren obligaciones actuales derivadas de sucesos pasados, cuya cancelación es probable que origine una salida de recursos, pero que resultan indeterminados en cuanto a su importe y/ o momento de cancelación.
- b) Pasivos contingentes: obligaciones posibles surgidas como consecuencia de sucesos pasados, cuya materialización futura está condicionada a que ocurra, o no, uno o más eventos futuros independientes de la voluntad de la Sociedad.

Las cuentas anuales recogen todas las provisiones con respecto a las cuales se estima que la probabilidad de que se tenga que atender la obligación es mayor que de lo contrario. Los pasivos contingentes no se reconocen en las cuentas anuales, sino que se informa sobre los mismos en las notas de la memoria, en la medida en que no sean considerados como remotos.

Las provisiones se valoran por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir la obligación, teniendo en cuenta la información disponible sobre el suceso y sus consecuencias, y registrándose los ajustes que surjan por la actualización de dichas provisiones como un gasto financiero conforme se va devengando.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

La compensación a recibir de un tercero en el momento de liquidar la obligación, siempre que no existan dudas de que dicho reembolso será percibido, se registra como activo, excepto en el caso de que exista un vínculo legal por el que se haya exteriorizado parte del riesgo, y en virtud del cual la Sociedad no esté obligada a responder; en esta situación, la compensación se tendrá en cuenta para estimar el importe por el que, en su caso, figurará la correspondiente provisión.

4.8 Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

A 31 de diciembre de 2015 no existen, ni existieron, activos de importancia dedicados a la protección y mejora del medioambiente, ni se ha incurrido en gastos relevantes de esta naturaleza durante el ejercicio. Asimismo, durante el ejercicio anual terminado a 31 de diciembre de 2015 no se han recibido, ni recibieron, subvenciones de naturaleza medioambiental.

Los Administradores de la Sociedad estiman que no existen contingencias significativas relacionadas con la protección y mejora del medio ambiente, no considerando necesario registrar dotación alguna a la provisión de riesgos y gastos de carácter medioambiental a 31 de diciembre de 2015.

4.9 Combinación de negocios

Durante el ejercicio la Sociedad, no ha realizado ninguna operación en la que haya adquirido el control de uno o varios negocios, entendido, como Combinación de Negocios.

4.10 Transacciones con vinculadas

A efectos de presentación de las cuentas anuales, se entenderá que la Sociedad tiene transacciones vinculadas cuando ejerce o tiene la capacidad de ejercer, directa o indirectamente, el control sobre otra sociedad de forma significativa.

Se entenderá que la sociedad formará parte de un grupo, cuando ambas empresas estén vinculadas por una relación de control, directa o indirectamente, análoga a la prevista en el artículo 42 del Código de Comercio para los grupos de sociedades o cuando las empresas estén controladas por cualquier medio por una o varias personas físicas o jurídicas, que actúen conjuntamente o se halle bajo la dirección única por acuerdos o cláusulas estatutarias.

Se entenderá que una empresa es asociada cuando sin que se trate de una empresa del grupo, en el sentido señalado anteriormente, alguna o algunas de las empresas que lo forman, incluida la persona o entidad física dominante, ejerza tal influencia significativa. Se presumirá que existe influencia significativa cuando se posea al menos el 20% de los derechos de voto de la sociedad.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

4.11 Activos no corrientes y grupos enajenables de elementos mantenidos para la venta

La Sociedad clasifica un activo no corriente o un grupo enajenable como mantenido para la venta cuando ha tomado la decisión de venta del mismo y se estima que la misma se realizará dentro de los próximos doce meses.

Estos activos o grupos enajenables se valoran por su valor contable o su valor razonable deducidos los costes necesarios para la venta, el menor.

Los activos clasificados como no corrientes mantenidos para la venta no se amortizan, pero a la fecha de cada balance de situación se realizan las correspondientes correcciones valorativas para que el valor contable no exceda el valor razonable menos los costes de venta.

Los ingresos y gastos generados por los activos no corrientes y grupos enajenables de elementos, mantenidos para la venta, que no cumplen los requisitos para calificarlos como operaciones interrumpidas, se reconocen en la partida de la cuenta de pérdidas y ganancias que corresponda según su naturaleza.

4.12 Operaciones interrumpidas

Una operación interrumpida es todo componente de la Sociedad que ha sido enajenado o se ha dispuesto de él por otra vía, o bien que ha sido clasificado como mantenido para la venta y, entre otras condiciones, representa una línea de negocio o un área significativa que puede considerarse separada del resto.

Para este tipo de operaciones, la Sociedad incluye dentro de la cuenta de pérdidas y ganancias y en una única partida denominada "Resultado del ejercicio procedente de las operaciones interrumpidas neto de impuestos", tanto el resultado después de impuestos de las actividades interrumpidas como el resultado después de impuestos reconocido por la valoración a valor razonable menos los costes de venta o bien por la enajenación o de los elementos que constituyen la actividad interrumpida.

Adicionalmente, cuando se clasifican operaciones como interrumpidas, la Sociedad presenta en la partida contable mencionada anteriormente el importe del ejercicio precedente correspondiente a las actividades que tengan el carácter de interrumpidas en la fecha de cierre del ejercicio al que corresponden las cuentas anuales.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

4.13 Gestión del riesgo financiero

Las actividades de la Sociedad están expuestas a diversos riesgos financieros: riesgo de mercado (incluyendo riesgo de tipo de cambio, riesgo del tipo de interés y riesgo de precios), riesgo de crédito, riesgo de liquidez y riesgo del tipo de interés en los flujos de efectivo. El programa de gestión del riesgo global de la Sociedad se centra en la incertidumbre de los mercados financieros y trata de minimizar los efectos potenciales adversos sobre la rentabilidad financiera de la Sociedad.

La gestión del riesgo está controlada por el Departamento Financiero y el Comité de Dirección de la Sociedad con arreglo a políticas aprobadas por el Consejo de Administración. Este Departamento identifica, evalúa y cubre los riesgos financieros en estrecha colaboración con las unidades operativas de la Sociedad. El Consejo proporciona políticas para la gestión del riesgo global, así como para materias concretas tales como riesgo de mercado, riesgo de crédito y riesgo de liquidez.

Riesgo de mercado

(i) Riesgo de precio

El riesgo de precios deriva fundamentalmente de la entrada de nuevos competidores, cambios en las demandas de los servicios, tensiones de precios, y los cada vez más exigentes niveles de calidad de servicio necesarios para que la sociedad sea competitiva.

(ii) Riesgo del tipo de Interés

Como la Sociedad no posee activos remunerados importantes, los ingresos y los flujos de efectivo de las actividades de explotación de la Sociedad son en su mayoría independientes respecto de las variaciones en los tipos de interés de mercado.

Riesgo de Crédito

La corrección valorativa por insolvencias de clientes implica un elevado juicio por la Dirección y la revisión de saldos individuales en base a la calidad crediticia de los clientes, tendencias actuales del mercado y análisis histórico de las insolvencias a nivel agregado. En relación a la corrección valorativa derivada del análisis agregado de la experiencia histórica de impagados, una reducción en el volumen de saldos implica una reducción de las correcciones valorativas y viceversa.

Riesgo de Liquidez

La Sociedad lleva a cabo una gestión prudente del riesgo de liquidez, fundada en el mantenimiento de suficiente efectivo y disponibilidad de financiación.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

5. Inversiones crediticias

El detalle del epígrafe a 31 de diciembre de 2015 y 2014, es como sigue:

Crédito a Intermediarios financieros	<u>31.12.15</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>31.12.14</u>
Depósitos a la vista	<u>478.913</u>	<u>1.438.049</u>	<u>1.415.867</u>	<u>456.731</u>
Crédito a Intermediarios financieros	<u>31.12.14</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>31.12.13</u>
Cuentas Corrientes Bancarias	<u>456.731</u>	<u>992.262</u>	<u>933.947</u>	<u>398.415</u>

6. Crédito a particulares

El detalle de los créditos a particulares a 31 de diciembre de 2015 y 2014 se corresponde con deudores comerciales, es como sigue:

Crédito a particulares	<u>31.12.15</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>31.12.14</u>
Otros créditos y anticipos Clientes por ventas y prestación de servicios	<u>221.004</u>	<u>1.426.536</u>	<u>1.353.857</u>	<u>148.325</u>
Crédito a particulares	<u>31.12.14</u>	<u>Altas</u>	<u>Bajas</u>	<u>31.12.13</u>
Otros créditos y anticipos Clientes por ventas y prestación de servicios	<u>148.325</u>	<u>935.789</u>	<u>916.462</u>	<u>128.998</u>

A 31 de diciembre de 2015, no existen cuentas por cobrar vencidas.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

7. Otros activos financieros

El detalle al 31 de diciembre de 2015 y 2014 de otros activos financieros es la siguiente:

	31.12.15	Altas	Bajas	31.12.14
Otros activos financieros				
Otros activos	5.200	0	0	5.200

	31.12.14	Altas	Bajas	31.12.13
Otros activos financieros				
Otros activos	5.200	0	0	5.200

El saldo lo constituye íntegramente fianzas derivadas del contrato de arrendamiento de oficinas

8. Activo material

El detalle y movimiento de las partidas incluidas en el Inmovilizado material al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	31.12.15	Altas	Bajas	31.12.14
Equipos para procesos de información	46.902	9.310	-	37.592
Otro inmovilizado material	1.971	-	-	1.971
Otras Instalaciones	2.227	-	-	2.227
Mobiliario	2.343	-	-	2.343
Total coste	53.443	9.310	-	44.133

Equipos para procesos de información	(23.844)	(11.223)	-	(12.621)
Otro inmovilizado material	(1.102)	(493)	-	(609)
Otras Instalaciones	(980)	(535)	-	(445)
Mobiliario	(1.031)	(586)	-	(445)

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

Total amortización acumulada	(26.956)	(12.836)	-	(14.120)
Total provisiones	-	-	-	-
Valor neto	26.487	(3.526)	-	30.013

	Euros			
	31.12.13	Altas	Bajas	
Equipos para procesos de información	35.538	2.054	-	37.592
Otro inmovilizado material	1.971	-	-	1.971
Otras Instalaciones	-	2.227	-	2.227
Mobiliario	-	2.343	-	2.343
Total coste	37.509	6.624	-	44.133
Equipos para procesos de información	(3.580)	(9.041)	-	(12.621)
Otro inmovilizado material	(116)	(493)	-	(609)
Otras Instalaciones	-	(445)	-	(445)
Mobiliario	-	(445)	-	-
Total amortización acumulada	(3.696)	(10.424)	-	(14.120)
Total provisiones	-	-	-	-
Valor neto	33.813	(3.800)	-	30.013

Es política de la Sociedad contratar las pólizas de seguros que considera necesarias para dar cobertura a los posibles riesgos que pudieran afectar a los elementos del inmovilizado material. La cobertura de estas pólizas se considera suficiente.

Los activos de la Sociedad se encuentran situados en el territorio Español.

La sociedad no tiene activos totalmente amortizados en uso de la actividad.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

9. Activo intangible

El detalle y movimiento de las partidas incluidas en el Inmovilizado intangible al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	31.12.15	Altas	Bajas	31.12.14
Aplicaciones informáticas	12.893	1.710	-	11.183
Amortización acumulada	(6.853)	(3.149)	-	(3.704)
Total Provisiones	0	0		0
Valor neto	6.039	(1.439)	-	7.479

	Euros			
	31.12.13	Altas	Bajas	31.12.14
Aplicaciones Informáticas	10.178	1.004	-	11.183
Amortización acumulada	(950)	(2.754)	-	(3.704)
Total Provisiones	0	0		0
Valor neto	9.228	(1.750)	-	7.479

Las altas en Aplicaciones informáticas producidas en el 2015 recogen principalmente la inversión realizada por la Sociedad en licencias y aplicaciones informáticas.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

10. Activos fiscales

A continuación se incluye una conciliación entre el gasto por impuesto sobre beneficios y el resultado de multiplicar los tipos de gravámenes aplicables al total de ingresos y gastos reconocidos:

	Euros		Euros
	2015		2014
Cuenta de Pérdidas y ganancias			
	Aumentos	(Disminuciones)	Total
			Total
Resultado antes de impuestos			
Diferencias permanentes	-	-	(4.482)
Diferencias temporarias	-	-	-
Base imponible			(4.482)
Cuota al 15%			(672)
Ajustes Retención 15% Ejercicios 2013 y 2014			856
Deducciones			-
Cuota líquida			-
Retenciones y pagos a cuenta			-
Impuesto sobre sociedades a cobrar (nota 7)			184

El cálculo del gasto por Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	2.015	2.014
	Euros	Euros
Resultado contable ajustado	(4.482)	(6.216)
Base contable al 30%	(672)	(1.554)
Deducciones	-	-
Ajustes Retención 15% Ejercicios 2013 y 2014	856	-
Gasto por Impuesto de Sociedades	184	(1.554)

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

11. Resto de activos

El detalle al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

Resto de Activos	31.12.15	31.12.14
Otros Deudores		
Anticipos a Acreedores	0	12.471
Valores pendientes de liquidar	0	0
Partidas pendientes de aplicación	0	653
Administraciones Públicas	1.130	12.773
	1.130	25.897
Otros activos		
Inversiones financieras a corto plazo	14.793	54
Periodificaciones a corto plazo	8.070	6.347
	22.863	6.401
	23.993	32.298

Dentro de la cuenta "Periodificaciones a corto plazo" se recoge fundamentalmente como gasto anticipado parte del contrato de servicios suscrito con Bloomberg y el correspondiente al gasto de Primas de Seguros.

Dentro de la partida de Inversiones Financieras a corto plazo se recoge el saldo a 31 de diciembre de 2015 de las disposiciones producidas de socios y administradores.

12. Pasivos financieros a coste amortizado

El detalle al 31 de diciembre de los pasivos financieros es el siguiente:

	31.12.15	31.12.14
Deudas con Intermediarios financieros		
Préstamos y créditos	2.066	210

La mayor parte de los pasivos financieros clasificados como a corto plazo por la Sociedad tienen vencimiento inferior a un año, no existiendo diferencias significativas entre los valores contables registrados y sus valores razonables.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

13. Resto de pasivos

El detalle al 31 de diciembre de 2015 y 2014 del resto de pasivos es la siguiente:

Resto de pasivos	31.12.15	31.12.14
Periodificaciones		
Comisiones y otros productos cobrados y no devengados	1.072	10.906
	1.072	10.906
Otros pasivos		
Administraciones públicas	14.411	12.732
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	141.221	114.967
Otras deudas no relacionadas con operaciones de valores	2.040	0
	157.671	127.699
	158.743	138.606

14. Fondos propios

a) Capital y Prima de Emisión

El capital social está representado por 33.543 acciones nominativas, de 10 euros de valor nominal cada una, suscritas y desembolsadas íntegramente por los socios ascendiendo el importe total 335.430 euros. Además las acciones se emiten con una prima de emisión de 8,33333333333333 euros por cada acción siendo el importe total 279.525.000 euros.

	2015 Euros	Porcentaje
Participación		
URSUS-3 Capital AV, S.A.		
Bienvenido Lara Fernández	495.000	80,49%
Juan Jurado Baranda	27.500	4,47%
David Córdoba Muñoz	27.500	4,47%
Jose Luis Lopez Quesada	64.995	10,57%

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

b) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para, en el caso de no tener otras reservas disponibles, compensar pérdidas. También bajo determinadas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social.

Dado que la empresa ha obtenido pérdidas, no proceder dotar importe alguno en concepto de reservas obligatorias.

15. Comisiones percibidas

El detalle al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	31.12.15	31.12.14
Comisiones percibidas		
Tramitación y ejecución de órdenes de clientes para compraventa de valores	17.543	76.599
Gestión de carteras	241.499	267.871
Asesoramiento en materia de inversión	147.810	56.303
Gestión IICs	204.664	80.498
Otras comisiones	43.897	24.564
	<u>655.412</u>	<u>505.835</u>

La mayoría de los ingresos de explotación han sido obtenidos en el territorio nacional y se corresponden fundamentalmente con aquellos originados por la gestión del patrimonio de los clientes y por los servicios de intermediación y asesoramiento a empresas.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

16. Comisiones pagadas

El detalle al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	31.12.15	31.12.14
Comisiones y corretajes satisfechos		
Comisiones cedidas a representantes y a otras entidades	(40.616)	(35.457)
	<u>(40.616)</u>	<u>(35.457)</u>

17. Cartera de negociación

El detalle al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	31.12.15	31.12.14
Ganancias en inversiones financieras		
Otros valores de renta fija cartera exterior		
Cotizables	6.811	8.491
	<u>6.811</u>	<u>8.491</u>

18. Otras cargas de explotación

El detalle al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	31.12.15	31.12.14
Otras cargas de explotación		
Aportaciones al Fondo de Garantía de Inversiones	22.358	21.621
	<u>22.358</u>	<u>21.621</u>

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

19. Gastos de Personal

El detalle al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

Gastos de Personal	31.12.15	31.12.14
Sueldos, salarios y asimilados	136.202	79.037
Seguridad Social	30.032	22.941
Otras cargas sociales	3.600	0
	169.834	101.978

El número medio de empleados durante el ejercicio ha sido de 7 (7 empleados a 31 de diciembre de 2015), distribuidos según sigue:

	2015	2014
Técnicos	3	2
Administrativos	4	2
	7	4

La distribución por sexos del personal al final del ejercicio es la siguiente:

	2015			2014		
	Hombres	Mujeres	Total	Hombres	Mujeres	Total
Técnicos	2	1	3	2	1	3
Administrativos	3	1	4	2	1	3
	5	2	7	4	2	6

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

20. Gastos Generales

El detalle al 31 de diciembre de 2015 y 2014 de los gastos generales es el siguiente:

Gastos Generales	31.12.15	31.12.14
Arrendamiento y Cánones	43.160	39.201
Limpieza de Oficinas	4.824	4.552
Servicios de profesionales independientes	174.441	157.524
Primas de Seguros	4.034	365
Servicios bancarios y similares	910	1.020
Publicidad, propaganda y RR.PP	27.897	14.199
Suministros	3.054	1.806
Otros Servicios	170.467	165.422
Tributos	24.794	11.252
	<u>453.583</u>	<u>395.340</u>

21. Arrendamientos operativos**18.1 La Sociedad como arrendatario**

La Sociedad arrienda sus oficinas y determinada maquinaria bajo contratos de arrendamiento operativo para el desarrollo de sus actividades. El coste total por arrendamiento ascendió en el ejercicio a 43.160 euros, que se encuentran incluidos en el capítulo de arrendamientos y cánones dentro del epígrafe de "Gastos Generales" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2015. (Nota 20).

18.2 La Sociedad como arrendador

Dentro de su actividad principal la Sociedad no arrienda ningún tipo de activo.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

22. Situación fiscal

El detalle de los saldos corrientes deudores/(acreedores) mantenidos con Administraciones Públicas al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

	Euros 2015	Euros 2014
<i>Saldos Deudores</i>		
Hacienda Pública Impuesto corriente	1.956	2.140
	<u>1.956</u>	<u>2.140</u>
	2015	2014
<i>Saldos Acreedores</i>		
IRPF	8.637	7.682
IVA	0	0
Retención alquileres	1.903	1.735
Seguridad Social	3.871	3.315
	<u>14.411</u>	<u>12.732</u>

Según las disposiciones legales vigentes, las liquidaciones de impuestos no pueden considerarse definitivas hasta que no hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción.

El Impuesto sobre Sociedades se calcula en base al resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal, entendido éste como la base imponible del impuesto.

Según establece la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales, o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación desde diciembre de 2013. Los Administradores de la Sociedad no esperan que en caso de inspección surjan pasivos de naturaleza fiscal de importe significativo.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

23. Información sobre los Aplazamientos de pago Efectuados a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. "Deber de Información" de la Ley 15/2011, 5 de julio

La información sobre los aplazamientos de pago efectuados a proveedores se presenta a continuación:

	2015	2014
	Días	Días
Periodo medio de pago a proveedores	60	60
Ratio de operaciones pagadas	0.94	0.82
Ratio de operaciones pendientes de pago	0.06	0.18
	Importe	Importe
Total pagos realizados	427,329	324,556
Total pagos pendientes	141,221	114,967

24. Administradores y alta dirección

Los miembros del Consejo de Administración y demás personas que asumen la gestión de la Sociedad al más alto nivel, así como las personas físicas o jurídicas a las que representan, no han participado durante el ejercicio 2015 en transacciones inusuales y/o relevantes del Grupo.

24.1 Retribuciones y otras prestaciones

Remuneración de los Consejeros durante el ejercicio 2015:

Los administradores ejercen las funciones propias de su cargo de forma gratuita, por lo que no han devengado retribución alguna en el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre 2015.

Remuneración total de los miembros de alta dirección:

Los Administradores consideran alta dirección únicamente a los cargos de gestión que los propios administradores ocupan dentro de la Sociedad, y que son los correspondientes al Director del Área de Gestión, Director del Área de Asesoramiento y Director del Área de Intermediación.

En el ejercicio 2015 los miembros de alta dirección han devengado retribuciones por un importe total de 173,782,47 euros (156.886,66 euros en 2014).

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

24.2 Otra información referente al Consejo de Administración

Según la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica el artículo 229 de la Ley de Sociedades y en relación a las situaciones de los conflictos de interés que se pudieran dar por los Administradores de la Sociedad, adjunto se presente el siguiente detalle:

D. Bienvenido Lara Fernandez: Presidente del Consejo de Administración de URSUS-3C VALOR SIL y Miembro del Consejo de Administración de URSUS-3C FLEXIBLE GLOBAL. Su cónyuge es accionista de URSUS-3C VALOR SIL.

D. Jose Luis Lopez-Quesada Abelló: Miembro del Consejo de Administración de URSUS-3C VALOR SIL y Presidente del Consejo de Administración y accionista de URSUS-3C FLEXIBLE GLOBAL. Su cónyuge y otros familiares son accionistas de URSUS-3C FLEXIBLE GLOBAL.

D. Juan Jurado Baranda: Miembro del Consejo de Administración de URSUS-3C VALOR SIL y Miembro del Consejo de Administración de URSUS-3C FLEXIBLE GLOBAL.

La distribución de los miembros del Consejo de Administración por sexos es la siguiente:

Hombres	Mujeres	Total
4	0	4

25. Transacciones con partes vinculadas

Durante el ejercicio 2015 se han realizado transacciones con partes vinculadas a la sociedad como consecuencia de las retribuciones percibidas por los miembros de la alta dirección, habiendo devengado unas retribuciones por los servicios prestados por importe de 173.782,47 euros.

26. Gestión de carteras

La Sociedad ha cobrado durante el ejercicio 241.498,72 euros por servicios de gestión (267.871 euros en 2014).

La cartera gestionada por la Sociedad a 31 de diciembre de 2015 asciende a 53.830.040 euros (40.749.062 euros en 2014), encontrándose depositada en RBC 26.677.783 euros, en Credit Suisse 19.660.058 y 7.492.199 euros en otras entidades.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

27. Cuentas de Riesgo y Compromiso y Otras Cuentas de Orden.

El desglose de las cuentas de orden al cierre del ejercicio 2015 y 2014 es el siguiente:

Cuentas de Riesgo y Compromiso	31.12.15	31.12.14
Avaes y garantías concedidas	8.722	8.722
Periodificaciones a corto plazo (Nota 11)	8.070	6.347
	<u>16.792</u>	<u>15.069</u>
 Otras cuentas de Orden		
Carteras gestionadas		
Invertido en acciones y participaciones interiores cotizadas	13.639.366	10.543.814
Invertido en acciones y participaciones interiores no cotizadas	1.508.000	1.160.000
Invertido en valores de renta fija interiores cotizados	13.349.478	20.512.960
Invertido en valores exteriores cotizados	21.933.513	0 (*)
Efectivo en intermediarios financieros	3.399.684	8.532.288
	<u>53.830.040</u>	<u>40.749.062</u>

Dentro del epígrafe de "Avaes y garantías concedidas" se incluye un aval concedido a la Sociedad por importe de 8.722 euros (8.722 euros en 2014) en relación con el contrato de arrendamiento de infraestructuras de comunicaciones celebrado el 10 de septiembre de 2014.

(*) Dato no desglosado en el ejercicio 2014

28. Compromisos

A 31 de diciembre de 2015 la Sociedad no tenía prestados avales ni garantías ante terceros distintos de los que reflejan estas cuentas anuales.

29. Hechos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio, y hasta la fecha de la formulación de las presentes cuentas anuales, no se han puesto de manifiesto ningún hecho significativo que afecte o pueda afectar a las cifras e información mostrada en las mismas.

URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2015

(Expresado en euros)

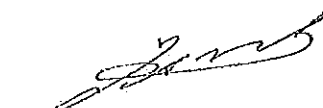
30. Honorarios de Auditores de Cuentas y Sociedades de su Grupo o Vinculadas

UHY Fay & Co. Auditores Consultores, S.L. y aquellas otras sociedades con las que dicha empresa mantiene alguno de los vínculos a los que hace relación la Disposición Adicional decimocuarta de la Ley de Medidas de Reforma del Sistema Financiero, han prestado servicios profesionales a la Sociedad durante el ejercicio terminado en 31 de diciembre de 2015, cuyos importes devengados de honorarios y gastos han ascendido a aproximadamente 3.000 euros (3.000 euros en 2014). Dicho importe incluye la totalidad de los honorarios relativos a la auditoría del ejercicio 2015, con independencia del momento de su facturación.



D. Bienvenido Lara Fernández

Consejero Delegado



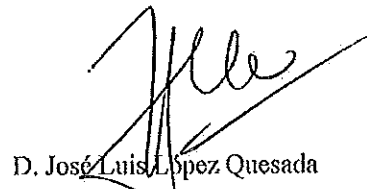
D. Juan Jurado Baranda

Consejero



D. David Córdoba Muñoz

Consejero



D. José Luis López Quesada

Consejero

ANEXO. Información sobre Solvencia. ARTICULO 70.bis.1 de la Ley del Mercado de Valores (Reglamento (UE) n.º 575/2013)

a) Denominación, naturaleza y ubicación geográfica de la actividad.

La actividad de la Sociedad viene se concreta en la recepción y transmisión de órdenes por cuenta de terceros; la ejecución de dichas órdenes por cuenta de terceros; la gestión discrecional e individualizada de carteras de inversión con arreglo a los mandatos conferidos por los inversores, la mediación por cuenta directa o indirecta del emisor en la colocación de las emisiones y ofertas públicas de venta; así como actividades de asesoramiento sobre inversión y asesoramiento a empresas.

b) Volumen de negocio.

El volumen de negocio generado en el ejercicio 2015 fue por importe de 655.411,74 €

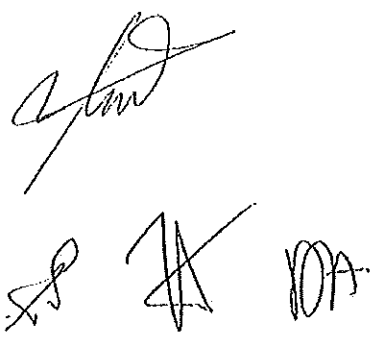
c) Número de empleados a tiempo completo.

El número medio de empleados con contrato a tiempo completo existentes en el ejercicio 2015 fue de 6 empleados. El número de empleados con contrato a tiempo completo a 31 de diciembre de 2015 fue de 6 empleados.

d) Resultado bruto antes de impuestos.

El Resultado Bruto antes de impuestos para el ejercicio 2015 arrojó unas pérdidas por importe de 4.482 €

	Euros	
	31.12.15	31.12.14
Resultado de Explotación	(10.464)	(14.651)
Resultado Financiero	5.982	8.434
Resultado antes de Impuestos	(4.482)	(6.216)



URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

e) Impuestos sobre el resultado.

	Euros		Euros
	2015		2014
	Cuenta de Pérdidas y ganancias		
	Aumentos	(Disminuciones)	Total
Resultado antes de impuestos			
Diferencias permanentes	-	-	(4.482)
Diferencias temporarias	-	-	-
Base imponible			(4.482)
Cuota al 15%			(672)
Ajustes Retención 15% Ejercicios 2013 y 2014			856
Deducciones			-
Cuota líquida			-
Retenciones y pagos a cuenta			-
Impuesto sobre sociedades a cobrar (nota 7)			184

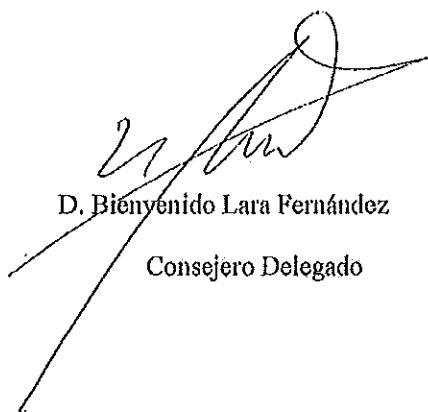
El cálculo del gasto por Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	2.015	2.014
	Euros	Euros
Resultado contable ajustado	(4.482)	(6.216)
Base contable al 30%	(672)	(1.554)
Deducciones	-	-
Ajustes Retención 15% Ejercicios 2013 y 2014	856	-
Gasto por Impuesto de Sociedades	184	(1.554)

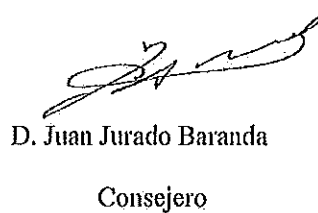
URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.

f) Subvenciones o ayudas públicas recibidas.

Durante el ejercicio 2015 no se han recibido subvenciones y ayudas públicas.



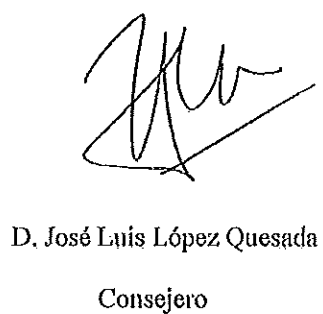
D. Bienvenido Lara Fernández
Consejero Delegado



D. Juan Jurado Baranda
Consejero



D. David Córdoba Muñoz
Consejero



D. José Luis López Quesada
Consejero

**Informe de Gestión
del ejercicio 2015
de la Sociedad
URSUS-3 CAPITAL AV, S.A.**

Informe de Gestión URSUS-3 CAPITAL AV

EJERCICIO 2015

Evolución de los Mercados

Todos los factores desestabilizadores que apuntamos podrían tener lugar durante el 2015, han cumplido con sus expectativas, y en algún caso las han superado.

La crisis Griega puso a prueba entre junio-julio, la existencia del Euro, y el proyecto común europeo, pero gracias a que Alemania impuso líneas rojas inquebrantables, que pudieran haber significado la salida de Grecia, se estabilizó la situación, a pesar de la convocatoria in extremis de un referéndum que dijo "NO" a las medidas de austeridad, pero que más tarde su primer ministro (*con un apoyo mayoritario*) supo reconducir en beneficio de todos los Europeos.

El BCE terminó imponiendo un QE, a pesar de las reticencias de Alemania, amparado en el mandato de objetivo de inflación del 2,0% y renunciando a la mutualización de la deuda. Quizás la magia de Draghi, que siempre estuvo a la altura de las expectativas, falló en su última reunión de diciembre al no aumentar los volúmenes de recompra de activos a 85,000M€ mensuales y dejarlos en los 60,000M€ previos, aunque sí que adoptó el resto de medidas descontadas por el mercado.

La FED, tras decepcionar las expectativas de los mercados en Marzo, Junio y Septiembre, finalmente incrementó los tipos en su última reunión del 14 de diciembre en 25pb, dando por concluida una etapa de tipos cero durante 10 años (*pero no de dinero barato a nuestro entender*), pero transmitiendo un mensaje de serenidad en cuanto al número de futuras subidas y a la cuantía de estas, anteponiendo la evolución de los datos macro (empleo, inflación, crecimiento....) y mostrando sensibilidad ante la situación internacional.

Los comicios electorales también trajeron sorpresas y consecuencias para los mercados, en Reino Unido, los conservadores de Cameron se hicieron con una mayoría no esperada, en Portugal a pesar del triunfo de los conservadores, se unió toda la izquierda, que es la que actualmente gobierna. En España que les voy a comentar, cualquiera de ustedes conoce de primera mano la situación actual, no caben muchas alternativas, tras hacer manifestación los distintos partidos de sus líneas rojas; pero en resumen, o hay un gobierno donde por un lado mande el PP, o el PSOE, o nos vemos abocados a nuevas elecciones en mayo. Quizás al partido que menos le interese sea al PSOE, seguido de Ciudadanos, y al que más beneficie sea al PP y a Podemos, pero en política nunca se sabe. Lo que sí tenemos claro es que a nuestra España inmersa en una clara recuperación, lo peor que le puede venir es la incertidumbre política y el desgobierno; al menos los presupuestos del estado están ya aprobados para el 2016 y de no llegar a entendimiento en septiembre se podrían prorrogar. También está claro que el PP puede bloquear cualquier intento de modificación de la constitución (*más de 117 diputados en el congreso*) o a través del senado.

El terrorismo que también lo mencionábamos a principio de año, hizo acto de presencia de forma violenta, en París de la mano del EI. La respuesta firme del estado Francés y

el apoyo y la repulsa internacional ante los hechos, han aunado las fuerzas para la lucha en común contra el terrorismo.

Otro de los momentos tensos del mercado vino de la mano de China, su desaceleración como primer consumidor de materias primas a nivel mundial, ha hundido los precios de las materias primas a los niveles del 2009, provocando la estrangulación económica de los países productores, y arrastrando a sus divisas, por otro lado el endeudamiento en USD por el atractivo de los bajos tipos de interés ha contribuido a su vez a empeorar la situación, aunque amortiguada en los países productores por cotizar las materias primas en USD. China, por sorpresa en Agosto 2016, decidió devaluar el Yuan frente al USD, esto supuso una volatilidad extrema arrastrando los mercado, finalmente la caída del Yuan contra el USD solo ha sido del -4,87%.

Los mercados vivieron recortes en enero, repuntes hasta mayo, caídas con Grecia en junio y principios de julio, recuperación posterior hasta el 10 de agosto (China devaluó oficialmente el Yuan), caídas hasta principios de septiembre, recuperación ante la expectativa de subida de tipos de la FED del 16 de septiembre, hundimiento posterior al no subirse los tipos, hasta que Yellen a últimos de septiembre anunciase que subirían a finales de año los tipos, y que Draghi manifestase que adaptaría la política monetaria al termino del 2016, para adecuar la inflación a su mandato. Unos mercados insatisfechos ante las medidas de Draghi, se desplomaron el 4 de diciembre, agravándose la situación tras la negativa de los países OPEP a recortar su producción al día siguiente. La calma vendría el 15 de diciembre tras la subida de tipos anunciada en septiembre por la FED, posteriormente la illquidez y algo de rally de fin de año arreglaba la foto, aunque la española tras sus comicios fuese a peor.

MERCADOS

<u>Renta Fija</u>			
	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>Var.</u>
<u>T-B10</u>	<u>2,2690</u>	<u>2,1710</u>	<u>0,0980</u>
<u>T-B30</u>	<u>3,0158</u>	<u>2,7520</u>	<u>0,2638</u>
<u>Bund 10 años</u>	<u>0,6280</u>	<u>0,5380</u>	<u>0,0900</u>
<u>Bono Esp 10 años</u>	<u>1,7710</u>	<u>1,5980</u>	<u>0,1730</u>
<u>Tipos de Interés (tasas curvas swap)</u>			
	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>Var.</u>
<u>12m€</u>	<u>0,0600%</u>	<u>0,3200%</u>	<u>-0,0026</u>
<u>5y Swap €</u>	<u>0,3310%</u>	<u>0,3600%</u>	<u>-0,0003</u>
<u>10y Swap €</u>	<u>1,0010%</u>	<u>0,8100%</u>	<u>0,0019</u>
<u>12m\$</u>	<u>1,1780%</u>	<u>0,9700%</u>	<u>0,0021</u>
<u>5y Swap \$</u>	<u>1,7630%</u>	<u>1,4400%</u>	<u>0,0032</u>
<u>10y Swap \$</u>	<u>2,1865%</u>	<u>1,8800%</u>	<u>0,0031</u>
<u>FX</u>			
	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>Var.%</u>
<u>EURUSD</u>	<u>1,086</u>	<u>1,2098</u>	<u>-10,23%</u>
<u>EURGBP</u>	<u>0,7369</u>	<u>0,7768</u>	<u>-5,14%</u>

<u>EURJPY</u>	<u>130,68</u>	<u>144,81</u>	<u>-9,76%</u>
<u>USDJPY</u>	<u>120,32</u>	<u>119,78</u>	<u>0,45%</u>
<u>USDCNY</u>	<u>6,4936</u>	<u>6,206</u>	<u>4,63%</u>
<u>Materias Primas</u>			
	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>Var.%</u>
<u>WTI</u>	<u>37,04</u>	<u>58,79</u>	<u>-37,00%</u>
<u>BRENT</u>	<u>37,28</u>	<u>64,79</u>	<u>-42,46%</u>
<u>Renta Variable</u>			
	<u>31/12/2015</u>	<u>31/12/2014</u>	<u>Var.%</u>
<u>Ibex 35</u>	<u>9.544,20</u>	<u>10.239,50</u>	<u>-6,79%</u>
<u>Eurostoxx 50</u>	<u>3.267,52</u>	<u>3.146,43</u>	<u>3,85%</u>
<u>S&P 500</u>	<u>2.043,94</u>	<u>2.058,90</u>	<u>-0,73%</u>
<u>Nikkei</u>	<u>19.033,71</u>	<u>17.450,77</u>	<u>9,07%</u>
<u>Hang Seng</u>	<u>21.914,40</u>	<u>23.605,05</u>	<u>-7,16%</u>

Evolución de la Sociedad

En un entorno económico que ha presentado importantes retos, tanto de carácter estratégico como de gestión, URSUS-3 CAPITAL a pesar de haber cerrado el ejercicio 2015 con pérdidas, se puede constatar la continuidad en la consolidación de las diferentes líneas de negocio de la Sociedad.

Se produce un incremento en el importe de la cifra de negocio de un 30% con respecto al ejercicio anterior, motivado fundamentalmente por el incremento de los ingresos obtenidos en la Gestión de Instituciones de Inversión Colectiva (204.664 euros) y los provenientes de los Servicios de Asesoramiento a Clientes (85.918 euros).

Los gastos totales de Explotación se incrementan en un 24%, destacando principalmente el incremento en Gastos de Personal de un 67% y de Otros Gastos de Explotación en un 14% con respecto al ejercicio anterior.

Dentro de la Gestión Discrecional de Carteras, se produce un incremento en un 23% en nuevos contratos de clientes gestionados, pasando de gestionar un patrimonio de 40.749.062 euros en el ejercicio 2014 a 53.830.040 euros en el 2015.

El 12 de junio de 2015 la CNMV autoriza la inscripción de URSUS-3C FLEXIBLE GLOBAL, SICAV, SA gestionada por delegación por URSUS-3 CAPITAL AV.

En cuanto a la actividad de asesoramiento, se formalizan en el ejercicio 5 contratos correspondientes a clientes minoristas.

Evolución Ejercicio 2016

En 2016 esperamos:

Un USD más fuerte, como consecuencia de;

- Flujos de capital de los países emergentes hacia los desarrollados.
- Moneda refugio ante las inestabilidades políticas y el terrorismo.
- Próximas subidas de tipos por parte de la FED
- Aumento de política cuantitativa en Europa.
- Consolidación de la economía de los EE.UU.

Un repunte de tipos en EE.UU;

- Pleno empleo
- Mayor consumo
- Inflación. Los precios de las materias primas pueden estar muy cerca de haber tocado mínimos, cualquier repunte es inflacionista.

Caídas del precio de los bonos;

- Subidas de tipos van asociadas a caídas del precio de la deuda EE.UU
- En Europa, la sobrecompra de bonos sin incrementar las recompras del BCE, podrían estar detrás de que se deshinche la burbuja del precio de los Bonos Europeos.
- La incertidumbre política desatada en España, podría afectar a Europa, España no es Grecia, y las nuevas corrientes de corte laxo con el gasto podría arrastrar a los bonos Europeos por riesgo sistémico.
- Las medidas del BCE, podrían impactar en la economía antes del final del 2016 a través del repunte de la inflación, el repunte de los commodities también contribuirían a acelerar la inflación.
- Ventas de activos de países con problemas (Arabia Saudí, China...), para paliar el déficit público.

Mercados Bursátiles;

Subidas de las bolsas Europeas en general;

- Se beneficiarían del menor precio de las materias primas.
- Del contesto de tipos mínimos "prolongación al menos por 6 meses del QE"
- De los efectos que han de llegar sobre el cambio de modelo productivo en China.
- De la depreciación del Euro frente al USD.
- Como aspecto negativo, tendríamos la venta de carteras de valores ante el deterioro presupuestario de algunos países (Arabia Saudí, China...)

El Ibex dependerá de la gobernabilidad política, tras pactos (puntuales) o nuevos comicios, una vez que se forme un gobierno. Podemos ver un fuerte rebote tras gobernabilidad.

Potencial recorte de los índices USA, hay crecimiento, pero hay subida de tipos y elecciones a la vista, tras 6 años de subidas. (posiblemente agotado)

Deterioro de los mercados emergente, por devaluación de las monedas locales frente a subidas del USD.

Vemos aún corrección para la bolsa China, aunque en algún momento, las medidas estructurales adoptadas y los incentivos de política monetaria, surjan efecto.

Repunte de las materias primas

Pensamos que si no hemos visto el suelo, este podría estar muy cerca. La consolidación económica en EE.UU, la mejora Europea y Japonesa, y la estabilización China, aumenta la demanda y albergan una pronta recuperación de los precios.

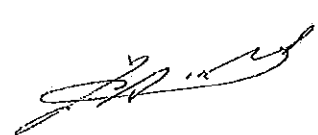
Aunque el fracking suponga un techo a los precios energéticos, la desaparición de numerosas explotaciones, por quiebra o cierre, junto con un mayor consumo mundial y la inestabilidad política en los países del golfo, podría suponer el repunte a corto plazo en el petróleo.

- En lo que respecta a Ursus-3 Capital AV, confiamos en seguir incrementando nuestra cifra de negocio en 2016 en el entorno del doble dígito.



D. Bienvenido Lara Fernández

Consejero Delegado



D. Juan Jurado Baranda

Consejero



D. David Córdoba Muñoz

Consejero



D. José Luis López-Quesada

Consejero