

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de **ITH BOLSA, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.:**

1. Hemos auditado las cuentas anuales de **ITH BOLSA, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.** que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

2. En nuestra opinión las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **ITH BOLSA, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.** al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones 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.

3. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013, 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 las cuentas anuales del ejercicio 2013. 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 auditados de la Sociedad.

Madrid, 6 de marzo de 2014

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
**LAES NEXIA AUDITORES
S.L.**

Año 2014 Nº 01/14/00007
IMPORTE COLEGIAL: 99,00 EUR

Este informe está sujeto a la
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre

**LAES NEXIA
Auditores, S.L.**

Javier Estellés Valero

José Ortega y Gasset, 22-24 28006 Madrid (España)

Tel.: (34) 91 576 84 32 - Fax: (34) 91 577 77 12 • e-mail: madrid@laesnexia.com • www.laesnexia.com

ITH BOLSA SICAV, S.A.

Información financiera correspondiente al
ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2013

1. Cuentas anuales formadas por:

- Balance de Situación comparativo al 31 de diciembre de 2013 y 2012
- Cuenta de Pérdidas y Ganancias comparativa al 31 de diciembre de 2013 y 2012
- Estado de cambios en el patrimonio neto comparativo al 31 de diciembre de 2013 y 2012
- Memoria del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013

2. Informe de gestión de 2013

CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN:

PRESIDENTE

D. Daniel García-Loygorri Agurruza

SECRETARIO CONSEJERO

D. Jesús Centeno Arribas

VICESECRETARIO NO CONSEJERO

D. Esther Jiménez Páez

VOCAL

D. Carlos Romero Moreno

D. Diego García-Loygorri García

Formuladas por el Consejo de Administración
con fecha 20 de febrero de 2014

ITH BOLSA SICAV, S.A.
 BALANCE DE SITUACIÓN DE LOS EJERCICIOS ANUALES
 FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

(en miles de euros)

A C T I V O	NOTAS	2 0 1 3	2 0 1 2	PATRIMONIO Y PASIVO	NOTAS	2 0 1 3	2 0 1 2
ACTIVO CORRIENTE		8.401	7.219	PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS	8	8.114	6.756
Deudores	6	411	313	Fondos reembolsables atribuibles a accionistas:		8.114	6.756
Cartera de inversiones financieras:	5	7.352	6.073	Capital		15.574	15.574
Cartera interior:		3.314	1.856	Prima de emisión		1.580	1.609
Valores representativos de deuda		0	0	Reservas		8.715	8.715
Instrumentos de patrimonio		3.314	1.553	Acciones propias		(11.591)	(11.839)
Instituciones de Inversión Colectiva		0	0	Resultados de ejercicios anteriores		(7.305)	(7.325)
Depósitos en EECC		0	303	Pérdidas y ganancias		1.141	22
Cartera exterior:		4.038	4.217				
Instrumentos de patrimonio		4.038	4.217	PASIVO NO CORRIENTE		0	0
Depósitos en EECC		0	0				
Intereses de la cartera		0	0				
Tesorería	7	638	833	PASIVO CORRIENTE		287	463
				Acreeedores	9	287	463
TOTAL ACTIVO		<u>8.401</u>	<u>7.219</u>	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		<u>8.401</u>	<u>7.219</u>

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LOS EJERCICIOS ANUALES
FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

(en miles de euros)

(DEBE) / HABER	NOTAS	2 0 1 3	2 0 1 2
Otros gastos de explotación:	10	(217)	(106)
Comisión de gestión		(194)	(116)
Comisión depositario		(7)	(7)
Otros		(16)	17
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(217)	(106)
Ingresos financieros		149	199
Gastos financieros		0	0
Variación del valor razonable en instrumentos financieros:		751	(347)
Por operaciones de la cartera interior		386	(88)
Por operaciones de la cartera exterior		365	(259)
Diferencias de cambio		42	0
Deterioro y resultado enajenaciones instrumentos financieros:		416	276
Resultados por operaciones de la cartera interior		141	(165)
Resultados por operaciones de la cartera exterior		275	441
Resultados por operaciones con derivados		0	0
Otros		0	0
RESULTADO FINANCIERO		1.358	128
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		1.141	22
RESULTADO DEL EJERCICIO		<u>1.141</u>	<u>22</u>

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS
ANUALES FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

(en miles de euros)

1) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS EN EL EJERCICIO

	<u>2 0 1 3</u>	<u>2 0 1 2</u>
Resultado de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias	1.141	22
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio neto	0	0
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	0	0
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	<u>1.141</u>	<u>22</u>

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO DE LOS EJERCICIOS
ANUALES FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

(en miles de euros)

2) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO

	Capital escriturado	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado ejercicio	Total
Saldo al 31-12-11	15.574	1.657	8.717	(11.463)	(5.882)	(1.443)	7.160
Saldo ajustado al 01-01-12	15.574	1.657	8.717	(11.463)	(5.882)	(1.443)	7.160
Total ingresos y gastos reconocidos	0	0	0	0	0	22	22
Otras variaciones del patrimonio neto	0	(48)	(2)	(376)	(1.443)	1.443	(426)
Saldo final al 31-12-12	15.574	1.609	8.715	(11.839)	(7.325)	22	6.756
Saldo ajustado al 01-01-13	15.574	1.609	8.715	(11.839)	(7.325)	22	6.756
Total ingresos y gastos reconocidos	0	0	2	0	20	1.141	1.163
Otras variaciones del patrimonio neto	0	(29)	(2)	248	0	(22)	195
Saldo al 31-12-13	15.574	1.580	8.715	(11.591)	(7.305)	1.141	8.114

La Memoria adjunta es parte integrante de las cuentas anuales.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

1. Actividad de la Sociedad

ITH BOLSA SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITAL VARIABLE S.A. (en adelante **ITH BOLSA SICAV, S.A.**) se constituyó mediante escritura pública de fecha 4 de octubre de 2000 ante el Ilustre Notario D. Francisco Javier Cedrón López-Guerrero con el número 2.848 de su protocolo. Su domicilio social se encuentra en Madrid, calle Serrano, número 88.

La Sociedad se ha constituido bajo el régimen jurídico de sociedad de inversión mobiliaria de capital variable, tiene carácter mercantil y se rige por la Ley 35/2003 de 4 de noviembre y su modificación en la Ley 31/2011 de 4 de octubre de 2011, por las normas que desarrollan o complementan a la Ley de Sociedades de Capital.

Con fecha 5 de febrero de 2004 ha entrado en vigor la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva que deroga la Ley 46/1984, de 26 de diciembre, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva. Según la disposición adicional tercera de la nueva norma, las denominaciones de las IIC se entenderán automáticamente sustituidas por las denominaciones equivalentes establecidas en la ley, por lo que éstas IIC pasan a llamarse “Sociedad de Inversión de Capital Variable” (SICAV en lugar de SIMCAV).

La Sociedad tiene como objeto social la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros, para compensar por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y tipos de rendimiento sin la participación mayoritaria económica o política en otras sociedades.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de inversión mobiliaria de capital variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 1.636. Igualmente, está adscrita al Mercado Alternativo Bursátil.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, **ITH BOLSA SICAV, S.A.**, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas bien por no ser Sociedad dominante de un grupo de sociedades, o no ser la Sociedad de mayor activo a la fecha de primera consolidación en relación con el grupo de sociedades al que pertenece, o no formar parte de un grupo de Sociedades según lo previsto en dicho artículo.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales, que han sido formuladas por los Administradores, se han preparado a partir de los registros contables de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable y en especial los criterios establecidos en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, al objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio neto y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto que se han generado durante el ejercicio anual terminado en dicha fecha.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

Las Cuentas Anuales se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Por su parte, las cuentas anuales de ejercicio 2012 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas el 25 de junio de 2013.

b) Principios contables

Las presentes cuentas anuales se han preparado aplicando los principios contables contenidos en el Código de Comercio, en la Ley de Sociedades de Capital, en la Ley 35/2003 de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva y su modificación en la Ley 31/2011 de 4 de octubre de 2011, Plan General de Contabilidad y Circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

c) Cuentas anuales

Las cuentas anuales se presentan en formato abreviado. Salvo indicación expresa en contra, todas las cifras de las cuentas anuales se encuentran expresadas en miles de euros.

3. Distribución de resultados

El Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas la aprobación de la distribución de resultados que a continuación se indica (en euros):

	<u>2 0 1 3</u>	<u>2 0 1 2</u>
Base de reparto:		
Pérdidas y ganancias	<u>1.140.737,79</u>	<u>22.540,37</u>
Distribución:		
Reserva legal	114.073,78	2.254,04
A Resultados ejercicios anteriores	<u>1.026.664,01</u>	<u>20.286,33</u>
	<u>1.140.737,79</u>	<u>22.540,37</u>

4. Normas de valoración

Las principales normas de valoración utilizadas por la Sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales, de acuerdo con las establecidas por el Plan General de Contabilidad y demás legislación aplicable, han sido las siguientes:

ITH BOLSA SICAV, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

a) Instrumentos financieros

1. Activos financieros

Los activos financieros en que invierte la Sociedad se clasifican, a efectos de su valoración y de acuerdo con la Circular 3/2008 de la C.N.M.V., como Otros Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las partidas de tesorería que no constituyen depósitos en entidades de crédito en que pueden invertir las IIC, los depósitos por garantías, dividendos a cobrar y otros créditos y activos financieros distintos de los anteriores que no sean de origen comercial, se consideran como Partidas a cobrar a efectos de su valoración.

- *Préstamos y partidas a cobrar*

Se valoran inicialmente por su valor razonable, que será normalmente el precio de la transacción. No obstante los créditos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan interés contractual, así como los anticipos y créditos al personal, los dividendos a cobrar y los desembolsos exigidos sobre instrumentos de patrimonio se valorarán a su valor nominal, siempre que no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Al cierre del ejercicio se efectúan las correcciones valorativas necesarias por deterioro de valor si existe evidencia objetiva de que no se cobrarán todos los importes que se adeudan.

El importe de la pérdida por deterioro del valor es la diferencia entre el valor en los libros del activo y el valor actual de los flujos de efectivo en el momento de reconocimiento inicial. Las correcciones de valor, así como en su caso su reversión, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

- *Inversiones mantenidas hasta el vencimiento*

Se incluyen los valores representativos de deuda, con una fecha de vencimiento fijada, cobros de cuantía determinada o determinable, que se negocian en un mercado activo y que la empresa tiene la intención efectiva y la capacidad de conservarlos hasta su vencimiento. En el caso de que la Sociedad vendiese un importe que no fuese insignificante de los activos financieros mantenidos hasta su vencimiento, la categoría completa se reclasificaría como disponible para la venta. Estos activos financieros se incluyen en activos no corrientes, excepto aquellos con vencimiento inferior a 12 meses a partir de la fecha del balance que se clasifican como activos corrientes.

- *Activos financieros mantenidos para negociar*

Se incluyen aquellos que se originen o adquiera con el propósito de venderlo en el corto plazo, formen parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente de la que existan evidencias de actuaciones recientes para obtener ganancias en el corto plazo, o sean un instrumento financiero derivado, siempre que no sea un contrato de garantía financiera ni haya sido designado como instrumento de cobertura.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

Se valoran, tanto en el momento inicial como en valoraciones posteriores, por su valor razonable, imputando los cambios que se produzcan en dicho valor en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio. Los costes de transacción directamente atribuibles a la adquisición se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.

- *Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias*

En esta categoría se incluyen los instrumentos financieros híbridos que son aquellos que combinan un contrato principal no derivado y un derivado financiero, denominado derivado implícito, que no puede ser transferido de manera independiente y cuyo efecto es que algunos de los flujos de efectivo del instrumento híbrido varían de forma similar a los flujos de efectivo del derivado considerado de forma independiente.

En la valoración inicial y posterior de los activos financieros incluidos en esta categoría se aplicaran los criterios señalados para los activos financieros mantenidos para negociar.

- *Activos financieros disponibles para la venta*

Se incluyen los valores representativos de deuda e instrumentos de patrimonio de otras empresas que no se hayan clasificado en ninguna de las categorías anteriores. Se valoran inicialmente por su valor razonable, del que forma parte el importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido. Los cambios que se producen en el valor razonable se registran directamente en el patrimonio neto, hasta que el activo financiero cause baja del balance o se deteriore, momento en que el importe así reconocido, se imputa a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Se efectúan correcciones valorativas si existe evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero disponible para la venta, se ha deteriorado como resultado de uno o más sucesos y que ocasionen, en el caso de los instrumentos de deuda adquiridos, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor; o en el caso de inversiones en instrumentos de patrimonio, la falta de posibilidad de recuperar el valor en libros del activo. En todo caso, se presumirá que el instrumento se ha deteriorado ante una caída de un año y medio y de un cuarenta por ciento en su cotización, sin que se haya producido la recuperación de su valor, sin perjuicio de que pudiera ser necesario reconocer una pérdida por deterioro antes de que haya transcurrido dicho plazo o descendido la cotización en el mencionado porcentaje.

- *Intereses y dividendos recibidos de activos financieros*

Los intereses y dividendos de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocerán como ingresos en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los intereses se reconocen utilizando el método del tipo de interés efectivo y los dividendos cuando se declara el derecho del socio a recibirlo.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

- *Baja de activos financieros*

La Sociedad dará de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, en circunstancias que se evaluarán comparando la exposición de la empresa, 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.

2. Pasivos financieros

- *Débitos y partidas a pagar*

En esta categoría se clasifican los débitos por operaciones comerciales, que son aquellos pasivos financieros que se originan en la compra de bienes y servicios por operaciones de tráfico de la Sociedad, y los débitos por operaciones no comerciales, que son aquellos pasivos financieros que, no siendo instrumentos derivados, no tienen origen comercial.

Se valoran inicialmente por su valor razonable que será el precio de la transacción. Posteriormente se valorarán por su coste amortizado; los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. Los débitos por operaciones comerciales con vencimiento no superior a un año y que no tengan un interés contractual y los desembolsos exigidos por terceros sobre participaciones se podrán valorar por su valor nominal.

- *Pasivos financieros mantenidos para negociar*

Se incluyen aquellos pasivos financieros que se emiten principalmente con el propósito de readquirirlo en el corto plazo, que forman parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente de la que existan evidencias de actuaciones recientes para obtener ganancias en el corto plazo, o que son un instrumento financiero derivado, siempre que no sea un contrato de garantía financiera ni haya sido designado como instrumento de cobertura.

En la valoración de los pasivos financieros incluidos en esta categoría se aplican los mismos criterios que para los activos financieros mantenidos para negociar.

- *Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias*

En esta categoría se incluyen los pasivos financieros híbridos que son aquellos que combinan un contrato principal no derivado y un derivado financiero, denominado derivado implícito, que no puede ser transferido de manera independiente y cuyo efecto es que algunos de los flujos de efectivo del instrumento híbrido varían de forma similar a los flujos de efectivo del derivado considerado de forma.

En la valoración de los pasivos financieros incluidos en esta categoría se aplicarán los mismos criterios que para los activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

- *Baja de pasivos financieros*

La Sociedad dará de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido. También dará de baja los pasivos financieros propios que adquiera, aunque sea con la intención de recolocarlos en el futuro.

Si se produce un intercambio de instrumentos de deuda entre prestatario y prestamista y estos tienen condiciones sustancialmente diferentes, se registrará la baja del pasivo financiero original y la alta del nuevo.

Las diferencias entre los valores en libros de los pasivos financieros dados de baja y las contraprestaciones pagadas se llevarán a la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

b) Transacciones en moneda extranjera

Toda transacción en moneda extranjera se convertirá a moneda funcional, mediante la aplicación al importe en moneda extranjera, del tipo de cambio de contado, es decir, del tipo de cambio utilizado en las transacciones con entrega inmediata, entre ambas monedas, en la fecha de la transacción, que es aquella en la que se cumplen los requisitos para su reconocimiento.

Las partidas monetarias, al cierre del ejercicio, se valoran aplicando el tipo de cambio de cierre, entendido como el tipo de cambio medio de contado, existente en esa fecha. Las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originan en este proceso, así como las que se producen al liquidar dichos elementos patrimoniales, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en el que surjan.

c) Impuesto sobre Sociedades

El gasto o ingreso por impuesto sobre beneficios del ejercicio comprende la parte relativa al gasto o ingreso del ejercicio por el impuesto corriente y la parte correspondiente al gasto o ingreso por el impuesto diferido.

1. Impuesto corriente

El impuesto sobre beneficios se calcula sobre el resultado contable modificado por las diferencias permanentes entre éste y el resultado fiscal (base imponible). Las bonificaciones y deducciones permitidas en la cuota se consideran como una minoración en el importe del impuesto corriente devengado en el ejercicio. Los activos y pasivos por impuesto corriente se valoran y registran por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación a la fecha de cierre del ejercicio.

En cuanto al Impuesto sobre Sociedades, la regulación de las Instituciones de Inversión Colectiva se desarrolla en el capítulo V del Real Decreto Legislativo 4/2004 de 5 de marzo, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

De acuerdo con el artículo 28 punto 5 a) del Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, el tipo de gravamen aplicable es del 1%.

2. Impuesto diferido

Surge de la imputación de ingresos y gastos en ejercicios diferentes, a efectos contables y fiscales, como consecuencia de las diferencias entre la normativa contable vigente y la fiscal. El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido. Los activos y pasivos por impuesto diferido se valoran y registran según los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación a la fecha de cierre de ejercicio por las cantidades que se espera pagar o recuperar de las autoridades fiscales de acuerdo con la normativa vigente o aprobada y pendiente de publicación a la fecha de cierre del ejercicio.

d) Ingresos, gastos y prestación de servicios

Los ingresos y gastos del ejercicio, se registran diariamente en función del criterio de devengo, con independencia de su cobro o pago. Cabe destacar los siguientes casos:

- Los dividendos se registran en pérdidas y ganancias en el momento en que nace el momento a percibirlos.
- Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de su adquisición, se periodifican por aplicación del método del tipo de interés efectivo, que es el tipo de actualización que iguala el valor en libros de un instrumento financiero con los flujos estimados a lo largo de su vida. No obstante, los intereses de inversiones dudosas, morosas o en litigio, si las hay, se llevan a la cuenta de Pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.
- El beneficio o pérdida derivado de la variación del valor razonable de los activos financieros, realizado o no, se registra contra la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los impuestos que gravan estas operaciones y que la empresa debe repercutir a terceros así como las cantidades recibidas por cuenta de terceros no forman parte de la cifra de ingresos

e) Provisiones y contingencias

Las provisiones se valoran en la fecha de cierre del ejercicio, por el valor actual de la mejor estimación posible del importe necesario para cancelar o transferir a un tercero la obligación, registrándose los ajustes que surjan por la actualización de la provisión como un gasto financiero conforme se vayan devengando. Cuando se trate de provisiones con vencimiento inferior o igual a un año, y el efecto financiero no sea significativo, no será necesario llevar a cabo ningún tipo de descuento.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

f) Elementos patrimoniales de naturaleza medioambiental

Dada la actividad a la que se dedica la Sociedad, la misma no tiene responsabilidades, gastos, activos, así como tampoco provisiones y 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 de las cuentas anuales respecto a la información en cuestiones medioambientales.

g) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y su modificación en la Ley 31/2011, y en el artículo 99 del Real Decreto 1.309/2005. Los Administradores de la Sociedad han adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente al 31 de diciembre de 2013, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

5. Cartera de inversiones financieras

5.1. Cartera de inversiones financieras

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

	Precio de adquisición		Intereses devengados	
	2013	2012	2013	2012
Valores representativos de deuda	0	0	0	0
Instrumentos de patrimonio	7.352	5.770	0	0
Instituciones de Inversión Colectiva	0	0	0	0
Depositos en EECC	0	303	0	0
	<u>7.352</u>	<u>6.073</u>	<u>0</u>	<u>0</u>

ITH BOLSA SICAV, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

La partida de Instrumentos de patrimonio recoge acciones que cotizan en el mercado nacional por 3.314 miles de euros y 1.553 miles de euros en 2013 y 2012 respectivamente y acciones que cotizan en mercados extranjeros por 4.038 miles de euros y 4.217 miles de euros en 2013 y 2012 respectivamente, cuya divisa es el euro. Se invirtieron en 2012 asimismo 303 miles de euros en una IPF nacional.

La gestión de la cartera de títulos de la Sociedad es efectuada por Espirito Santo Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., quien por este concepto factura una comisión variable sobre el patrimonio de la Sociedad, en función del tipo de inversión realizada (en torno al 1,70% de media durante el ejercicio), la cual se devenga diariamente más un 5% del beneficio del año. El gasto total por este concepto ha ascendido durante el ejercicio 2013 de 194 miles de euros, 116 miles de euros en 2021, importes que figuran incluidos en el epígrafe de Otros gastos de explotación.

Como depositario de la Sociedad figura Banco Espirito Santo, S.A., sucursal en España, quien por este importe factura una comisión fija del 0,1 % sobre el patrimonio de la Sociedad, la cual se devenga diariamente. El gasto total por este concepto ha ascendido durante los ejercicios 2013 a 2012 a 7 miles de euros respectivamente, importes los cuales figuran incluidos en el epígrafe de Otros gastos de explotación.

La Sociedad mantiene en cuentas de orden el valor nominal correspondiente a las posiciones abiertas en contratos de futuros y de opciones; al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no existe importe alguno en estas cuentas, sin embargo, por este concepto.

5.2. Riesgo procedente de instrumentos financieros

- a) El Real Decreto 1309/2005, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003 de instituciones de inversión colectiva y su modificación en la Ley 31/2011 de 4 de octubre de 2011 establece una serie de coeficientes normativos que limitan la exposición al riesgo procedente de instrumentos financieros y que son controlados por la sociedad gestora de la Sociedad. Los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad son:

- *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 se aplicará con las siguientes especialidades:

- 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, comunidad autónoma, entidad local, 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 y superar este límite del 35% si se especifican los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

- *Límite a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva*

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC no podrá superar el 45% del patrimonio, salvo en las IIC subordinadas.

- *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.

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

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad, no podrán superar el 20% de patrimonio de la Sociedad. A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- *Límites a la inversión en valores no cotizados*

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

Queda prohibida la inversión de la Sociedad en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más 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 el límite máximo conjunto del 10% del patrimonio en títulos de ICC de inversión libre o de entidades de Capital Riesgo y en depósitos en entidades de crédito a más de 12 meses.

- *Coefficiente de liquidez*

El promedio mensual de los saldos diarios líquidos (efectivo, depósitos o cuentas a la vista y compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública) será superior al 3%.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

- *Obligaciones frente a terceros*

La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo 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 CNMV. 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.

- b) La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad tiene por objeto controlar y mitigar la exposición de la misma a los riesgos a los que está expuesta. Los coeficientes legales anteriores reducen dichos riesgos que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la entidad gestora. Los principales riesgos son:

- *Riesgo de crédito*

Representa las pérdidas que podría sufrir la Sociedad si alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago. Dicho riesgo se vería cubierto con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

- *Riesgo de liquidez*

En el supuesto de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la entidad gestora controla este riesgo a través del cumplimiento del coeficiente de liquidez establecido.

- *Riesgo de mercado*

Representa la pérdida 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 supone 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 podría llegar a representar, 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.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

6. Deudores

Este epígrafe recoge las ventas de valores de activos financieros, por un importe de 342 miles de euros, pendientes de liquidar en los primeros días de enero de 2014. En 2012 la cantidad ascendía a 213 miles de euros.

Igualmente, incluye saldos con las Administraciones Públicas por un importe de 69 miles de euros, 100 miles de euros en 2012 y está formado por las retenciones en origen sobre los rendimientos del capital mobiliario percibidos.

7. Tesorería

Este epígrafe recoge el saldo en cuenta corriente en la depositaria.

8. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas

a) Capital

El capital está formado por 2.595.589 acciones nominativas de 6 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas de las que 1.369.883 y 1.405.092 respectivamente en 2013 y 2012 se encuentran como acciones propias de la Sociedad; al 31 de diciembre de 2013 y 2012 estaban en poder de 172 y 168 personas físicas y jurídicas, respectivamente. El valor liquidativo por acción asciende a 31 de diciembre de 2013 a 6,619585 euros mientras que a 31 de diciembre de 2012 era de 5,674394, el cual se ha obtenido de la siguiente manera:

	Miles de euros	
	2 0 1 3	2 0 1 2
Capital	15.574	15.574
Prima de emisión	1.580	1.609
Reservas	8.715	8.715
Acciones propias	(11.591)	(11.839)
Resultados de ejercicios anteriores	(7.305)	(7.325)
Pérdidas y ganancias	1.141	22
Patrimonio al 31 de diciembre	<u>8.114</u>	<u>6.756</u>
Número de acciones en circulación	1.225.706	1.190.497
Valor liquidativo por acción (euros)	<u>6,619585</u>	<u>5,674394</u>

ITH BOLSA SICAV, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

Según consta en la escritura de constitución de la Sociedad, el capital mínimo de **ITH BOLSA SICAV, S.A.** asciende a 2.460 miles de euros, ascendiendo el capital máximo a un importe de 24.600 miles de euros.

El capital en circulación es superior al capital inicial, cumpliendo con el requisito establecido por la normativa aplicable.

La Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva y su modificación en la Ley 31/2011 de 4 de octubre de 2011, establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no está sujeta a las limitaciones establecidas en la Ley de Sociedades de Capital sobre adquisición derivativa de acciones propias. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social. Por debajo del capital inicial, podrá adquirir sus propias acciones con los límites y condiciones establecidas en la citada Ley de Sociedades de Capital.

Al 31 de diciembre de 2013 los principales titulares de acciones de la Sociedad son los siguientes:

	<u>Miles de euros</u>	<u>Porcentaje</u>
D. Carlos Romero Moreno	356	4,85%
D ^a . Emilia Braschi Lipparini	303	4,12%

En 2012:

	<u>Miles de euros</u>	<u>Porcentaje</u>
Corporación Basagoiti-Areitio, S.L.	814	11,38%
D. Carlos Romero Moreno	356	4,99%
D ^a . Emilia Braschi Lipparini	303	4,24%
D ^a . Mercedes Garcia-Loygorri Urzaiz	254	3,55%

Todas las acciones constitutivas del capital suscrito gozan de los mismos derechos y cotizan en Mercado Alternativo Bursátil.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el Patrimonio Neto atribuible se muestra inferior a las dos terceras partes del capital social suscrito; no obstante, a pesar de que de acuerdo con lo establecido en el artículo 327 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la reducción de capital tendrá carácter obligatorio para la Sociedad cuando hubiese transcurrido un ejercicio social sin haberse recuperado el patrimonio, ésta no se ha producido como consecuencia de que lo la interpretación de la Ley a estos efectos es considerar únicamente las acciones en circulación y no las suscritas, es decir sin tener en cuenta las acciones propias.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

b) Prima de emisión

Cuando se ponen en circulación acciones propias, 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 el epígrafe “Prima de emisión” del balance de situación.

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. Por tanto pueden ser objeto de reparto si el valor del patrimonio neto contable no resulta inferior al capital.

c) Reservas

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la composición del saldo de Reservas es la siguiente (en euros):

	Euros	
	2 0 1 3	2 0 1 2
Reserva legal	593.308,71	591.054,67
Reserva voluntaria	7.932.763,65	7.932.763,65
Reserva por acciones propias	(7.079,29)	(5.265,54)
Reserva Circular 2/2008	196.259,18	196.259,18
	<u>8.715.252,25</u>	<u>8.714.811,96</u>

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio se destine a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social.

La reserva legal no puede ser distribuida, y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de no existir otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros hasta alcanzar el citado 20% de la cifra de capital.

La reserva voluntaria está constituida por los beneficios líquidos, después del Impuesto sobre Sociedades, de ejercicios anteriores que no fueron objeto de distribución, ni de asignación a reservas de carácter obligatorio. Esta reserva es de libre disposición salvo si el valor del patrimonio neto contable fuera o resultara, a consecuencia del reparto, inferior al capital social.

Reserva Circular 3/2008 surge de los ajustes derivados de la entrada en vigor de la Circular 3/2008 de la CNMV.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

d) Acciones propias

Refleja el precio de coste de 1.369.883 y 1.405.092 acciones propias en cartera al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

e) Resultados de ejercicios anteriores

Este epígrafe refleja en 2013 y 2012 la distribución de resultados correspondiente a ejercicios anteriores que no han sido asignados a otras partidas concretas.

9. Acreedores

Este epígrafe recoge principalmente deudas por compras de valores cotizados en mercados extranjeros así como facturas pendientes de recibir por comisiones y tasas y asciende a 287 miles de euros y 463 miles de euros a 31 de diciembre de 2013 y 2012 respectivamente.

10. Otros gastos de explotación

El detalle de este epígrafe durante los ejercicios 2013 y 2012, es el siguiente:

	Euros	
	2 0 1 3	2 0 1 2
Comisión gestión	193.969,58	116.660,27
Comisión depositario	7.148,84	6.687,09
Otros	16.115,68	(17.428,26)
	<u>217.234,10</u>	<u>105.919,10</u>

11. Información sobre medio ambiente y derechos de emisión de gases de efecto invernadero

Se considera actividad medioambiental cualquier operación cuyo propósito principal sea la minimización del impacto medioambiental y la protección y mejora del medio ambiente.

Durante los ejercicios 2013 y 2012 la Sociedad no ha realizado inversiones significativas en materia medioambiental.

La Sociedad no ha detectado riesgos o contingencias significativas en relación a responsabilidades medioambientales derivadas de su actividad, por lo que no se ha establecido ninguna provisión por este concepto.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
MEMORIA DEL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

Asimismo, la Sociedad no tiene asignados derechos de emisión de gases de efecto invernadero que pudieran ser derivados de su actividad, por lo que no se ha establecido ninguna provisión por este concepto.

12. Acontecimientos posteriores

No se han producido acontecimientos posteriores al cierre significativos que afecten a la formulación de las presentes cuentas anuales.

13. Otra información

Para dar cumplimiento al artículo 229 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se detallan los nombres de los administradores con participación en el capital de otra sociedad, los cargos o funciones que en ellas ejercen, así como la realización por cuenta propia o ajena del mismo, análogo o complementario género de actividad que constituya el objeto social:

Nombre del Administrador	Sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad	Porcentaje de participación	Cargo o función desempeñado
D. Daniel García Loygorri Agurruza	Averrejit SICAV, S.A.	0,00%	Presidente
	Linanto SICAV, S.A.	10,27%	Cons.delegado/Sec.consejero
D. Jesús Centeno Arribas	Averrejit SICAV, S.A.	0,00%	Secretario consejero
	Linanto SICAV, S.A.	0,00%	n/a
D. Diego García Loygorri García	Averrejit SICAV, S.A.	0,00%	Vocal
	Inversiones Ababol SICAV, S.A.	0,00%	Vocal
	Linanto SICAV, S.A.	25,68%	n/a
D. Carlos Romero Moreno	Averrejit SICAV, S.A.	0,46%	Vocal

El importe de los honorarios devengados por los servicios de auditoría de las cuentas anuales correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2013 y 2012 ha ascendido a 2.000 euros y 1.900 euros respectivamente. No se ha percibido por parte del auditor ni por sociedades vinculadas al mismo cantidad adicional alguna por otros conceptos.

ITH BOLSA SICAV, S.A.
INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO ANUAL
FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

A lo largo de los últimos doce meses se han desvanecido algunas de las más importantes amenazas a la recuperación económica mundial, sin embargo, se registra una mayor divergencia entre distintas áreas. Esta circunstancia se ha hecho especialmente patente entre EE.UU. y la Eurozona, donde además la debilidad ha llegado a las economías del centro. Por otro lado, a pesar de las dudas sobre la sostenibilidad en el largo plazo del crecimiento de China, no parece que se encamine hacia un ajuste brusco en el corto plazo; algo peor es la situación en otras economías “emergentes” como India o Brasil, pero por el momento tampoco existen motivos para una excesiva preocupación.

En los EE.UU. los datos de actividad han sido mejores de lo esperado a principio de año, sobre todo durante la segunda mitad del ejercicio; el mejor comportamiento de la economía estadounidense se está apoyando en dos cuestiones: la mejora de la situación laboral y la recuperación de la situación financiera de las familias debido al buen comportamiento de los mercados. Para 2014 el consenso de mercado se sitúa en el entorno del 2,50%, si bien las incertidumbres siguen siendo elevadas.

En la Eurozona la novedad más importante en términos macroeconómicos ha sido la extensión de la debilidad del crecimiento en los periféricos a las economías del centro del área, especialmente Francia, pero también Alemania y Holanda. Pese a lo anterior, con el transcurso del año las cifras han ido mejorando, y las proyecciones para 2014 manejan un crecimiento anual en el entorno del 1%.

En cuanto a Japón, el “*abecconomics*” ya no parece tan milagroso; el efecto de la política monetaria ultraexpansiva puesta en marcha con el fin de depreciar el valor del yen y generar inflación y crecimiento, se ha ralentizado durante la última parte del año. En este sentido, el primer ministro Abe se ha hecho un flaco favor a sí mismo suscitando unas expectativas probablemente demasiado elevadas.

Los verdaderos protagonistas de este año han sido los Bancos Centrales y sus políticas destinadas a reactivar sus economías. Curiosamente los mayores riesgos a priori para que se cumpla este escenario de mejora global radican en los mismos protagonistas; ya se ha dado el “pistoletazo de salida” para la retirada de los estímulos monetarios con los que han contado el grueso de los países, y la manera en que ésta se produzca va a ser determinante para el comportamiento de la economía y de los mercados financieros.

En cuanto a los mercados, su comportamiento en 2013 solo puede calificarse como excelente. En renta fija, la enorme liquidez existente y la reducción de la aversión al riesgo consiguió volver a llevar la rentabilidad del Treasury a 10 años a niveles del 3%; en Europa la deuda pública española e italiana han continuado con el buen comportamiento de los últimos trimestres, lo que se ha traducido en estrechamientos adicionales de la prima de riesgo (en España de 251a 218 pb).

En lo que respecta a la renta variable, hemos sido testigos de un magnífico comportamiento en los principales índices, que en el caso de los selectivos europeos ha sido absolutamente espectacular con subidas de más del 21% en el Ibex 35 o del 18% en el Eurostoxx 50.

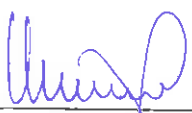
Madrid, 20 de febrero de 2014

ITH BOLSA SICAV, S.A.
INFORMACIÓN FINANCIERA DE LOS EJERCICIOS ANUALES
FINALIZADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

DILIGENCIA DE FIRMA

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de **ITH BOLSA, S.I.C.A.V.**, S.A., D. Jesús Centeno Arribas, para hacer constar que tras la formulación del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria, formadas por 21 folios de papel referenciados con la numeración de 1 a 21, ambos inclusive, impresos a una cara, así como el informe de gestión, compuesto de 1 folio de papel referenciado con la numeración de 1 impreso a una cara, correspondientes al ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2013, por todos los miembros del Consejo de Administración en la reunión del día 20 de febrero de 2014, han procedido a suscribir el presente documento, firmando cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 20 de febrero de 2014



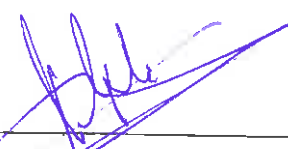
D. Daniel García-Loygorri Aguirruza
Presidente



D. Carlos Romero Moreno
Vocal



D. Jesús Centeno Arribas
Secretario Consejero



D. Diego García-Loygorri García
Vocal