

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Informe de auditoría independiente,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2015 e
Informe de gestión del ejercicio 2015



INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V. que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

Los Administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V. de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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




Opini3n

En nuestra opini3n, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situaci3n financiera de la sociedad INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V. al 31 de diciembre de 2015, as3 como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de informaci3n financiera que resulta de aplicaci3n y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gesti3n adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situaci3n de la Sociedad, la evoluci3n de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la informaci3n contable que contiene el citado informe de gesti3n concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificaci3n del informe de gesti3n con el alcance mencionado en este mismo p3rrafo y no incluye la revisi3n de informaci3n distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Ram3n Aznar Pascua

4 de abril de 2016

Col·legi
de Censors Jurats
de Comptes
de Catalunya

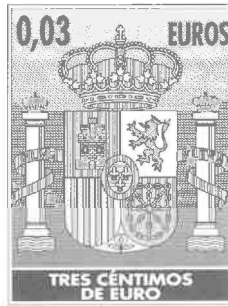
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Any 2016 N3m. 20/16/00453
IMPORT COL·LEGAL: 96,00 EUR

.....
Informe subjecte a la normativa
reguladora de l'activitat
d'auditoria de comptes a Espanya
.....

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2015 e
Informe de gestión del ejercicio 2015



OM0283220

CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.****Balances de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014**
(Expresados en euros)

ACTIVO	2015	2014
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	16 147 745,21	15 134 647,52
Deudores	240 379,35	204 247,15
Cartera de inversiones financieras	14 669 436,92	13 423 848,67
Cartera interior	4 233 579,98	5 727 266,16
Valores representativos de deuda	2 704 774,80	3 581 900,54
Instrumentos de patrimonio	868 523,11	578 219,72
Instituciones de Inversión Colectiva	-	144 222,99
Depósitos en Entidades de Crédito	660 282,07	1 422 922,91
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	10 390 650,27	7 625 099,16
Valores representativos de deuda	3 233 943,46	1 387 523,53
Instrumentos de patrimonio	1 957 084,27	2 064 003,33
Instituciones de Inversión Colectiva	5 199 622,54	4 173 572,30
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	45 206,67	71 483,35
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 237 928,94	1 506 551,70
TOTAL ACTIVO	16 147 745,21	15 134 647,52



0M0283221

CLASE 8.^a

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2015	2014
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	16 089 291,44	15 053 281,85
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	16 089 291,44	15 053 281,85
Capital	59 966 165,00	59 966 165,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	2 394 721,09	2 016 321,89
Reservas	9 182 922,91	9 093 283,79
(Acciones propias)	(53 889 864,94)	(54 097 888,33)
Resultados de ejercicios anteriores	(2 014 239,62)	(2 820 991,74)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	449 587,00	896 391,24
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	58 453,77	81 365,67
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	48 419,72	78 976,34
Pasivos financieros	-	-
Derivados	10 034,05	2 389,33
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	16 147 745,21	15 134 647,52
CUENTAS DE ORDEN	2015	2014
Cuentas de compromiso	3 141 000,00	1 198 828,74
Compromisos por operaciones largas de derivados	3 141 000,00	656 150,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	542 678,74
Otras cuentas de orden	10 490 094,81	11 386 486,05
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	10 033 835,00	10 033 835,00
Pérdidas fiscales a compensar	456 259,81	1 352 651,05
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	13 631 094,81	12 585 314,79



0M0283222

CLASE 8.^a

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014

(Expresadas en euros)

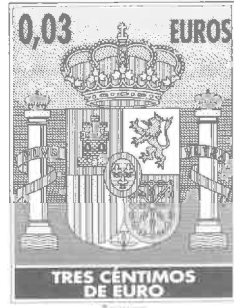
	2015	2014
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(185 361,73)	(202 996,36)
Comisión de gestión	(124 322,95)	(145 492,61)
Comisión de depositario	(16 068,29)	(14 393,80)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(44 970,49)	(43 109,95)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(185 361,73)	(202 996,36)
Ingresos financieros	223 907,31	262 816,82
Gastos financieros	(2 307,46)	(135,76)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	143 954,46	695 809,32
Por operaciones de la cartera interior	(73 084,90)	131 353,27
Por operaciones de la cartera exterior	217 039,36	564 456,05
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	1 347,47	81 760,30
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	268 046,95	59 136,92
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(60 565,28)	34 152,87
Resultados por operaciones de la cartera exterior	341 412,38	122 695,14
Resultados por operaciones con derivados	(12 800,15)	(97 711,09)
Otros	-	-
Resultado financiero	634 948,73	1 099 387,60
Resultado antes de impuestos	449 587,00	896 391,24
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	449 587,00	896 391,24

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



0M0283223

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	449.587,00
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	449.587,00

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto							
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2014	59.966.165,00	2.016.321,89	9.093.283,79	(54.097.888,33)	(2.820.991,74)	896.391,24	15.053.281,85
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	59.966.165,00	2.016.321,89	9.093.283,79	(54.097.888,33)	(2.820.991,74)	896.391,24	15.053.281,85
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	449.587,00	449.587,00
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	89.639,12	-	806.752,12	(896.391,24)	-
Operaciones con accionistas	-	378.399,20	-	208.023,39	-	-	586.422,59
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	59.966.165,00	2.394.721,09	9.182.922,91	(53.889.864,94)	(2.014.239,62)	449.587,00	16.089.291,44

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	896 391,24
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	896 391,24

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto							
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2013	59 966 165,00	1 780 971,30	9 022 332,11	(54 201 552,43)	(3 459 556,81)	709 516,75	13 817 875,92
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	59 966 165,00	1 780 971,30	9 022 332,11	(54 201 552,43)	(3 459 556,81)	709 516,75	13 817 875,92
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	896 391,24	896 391,24
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	70 951,68	-	638 565,07	(709 516,75)	-
Operaciones con accionistas	-	235 350,59	-	103 664,10	-	-	339 014,69
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	59 966 165,00	2 016 321,89	9 093 283,79	(54 097 888,33)	(2 820 991,74)	896 391,24	15 053 281,85



CLASE 8.ª



0M0283224



OM0283225

CLASE 8.^a

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Oviedo el 29 de noviembre de 1966. Tiene su domicilio social en Calle Fruela 11, de Oviedo.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 19 de abril de 2002 con el número 2.283, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

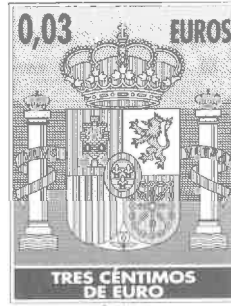
De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

El código CNAE correspondiente a las actividades que constituyen el objeto social exclusivo de la Sociedad es el 6430.

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a BanSabadell Inversión, S.A., S.G.I.I.C., Sociedad Unipersonal, sociedad participada al 100% por Banco de Sabadell, S.A., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sucesivas modificaciones, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.



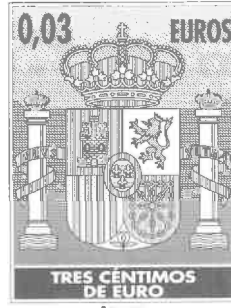
OM0283226

CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**

(Expresada en euros)

- Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012 y sucesivas modificaciones, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.
- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012 y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2015 y 2014 la comisión de gestión se calcula como un porcentaje fijo anual del 0,55%, más un porcentaje del 7,5% anual sobre el exceso de revalorización del valor liquidativo de la acción de la Sociedad durante el año natural sobre la rentabilidad de las letras del tesoro a un año, correspondiente a la primera subasta de cada año natural.



OM0283227

CLASE 8.^a

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2015 y 2014 la comisión de depositaria ha sido del 0,10%.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.



OM0283228

CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**
(Expresada en euros)**2. Bases de presentación de las cuentas anuales**a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2015 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2015, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2015 y 2014.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.



OM0283229

CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**
(Expresada en euros)e) Estimaciones contables y corrección de errores

En la preparación de las cuentas anuales se han utilizado estimaciones de acuerdo a la normativa vigente. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente. Se considera que la posibilidad de que se materialicen modificaciones en las estimaciones derivadas de interpretaciones diferentes de las aplicadas es remota, y en cualquier caso no afectaría significativamente a las cuentas anuales.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2015 y 2014.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2015, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2014, es la siguiente:

	2015	2014
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	449 587,00	896 391,24
	449 587,00	896 391,24
Propuesta de distribución		
Reserva legal	44 958,70	89 639,12
Resultados negativos de ejercicios anteriores	404 628,30	806 752,12
	449 587,00	896 391,24



0M0283230

CLASE 8.^a

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

4. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2015 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

a) Empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Clasificación, registro y valoración de los instrumentos financieros

i. Clasificación de los activos financieros

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

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías aportadas, en su caso, a la Sociedad.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como “Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”:
 - Valores Representativos de Deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.



0M0283231

CLASE 8.ª

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
 - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
 - Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.
 - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
 - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones dudosas, morosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.



OM0283232

CLASE 8.^a

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

- Deudores: recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”. Las pérdidas por deterioro de las “Partidas a cobrar” así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como “Débitos y partidas a pagar”.
- Derivados: incluye, en su caso, el importe correspondiente a las operaciones con derivados financieros; en particular, las primas pagadas o cobradas en operaciones con opciones así como las variaciones de valor razonable de los instrumentos financieros derivados incluidos los derivados implícitos de instrumentos financieros híbridos. Se clasifican a efectos de su valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”.
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.



OM0283233

CLASE 8.ª

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**

(Expresada en euros)

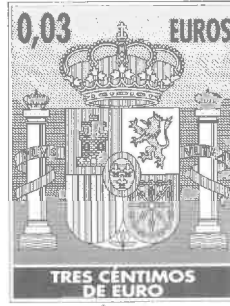
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”.

c) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros**i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros**

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

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

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



OM0283234

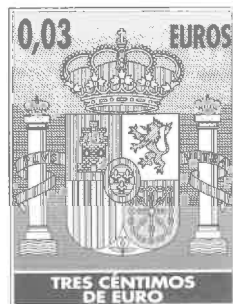
CLASE 8.^a

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente de la misma naturaleza, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la Deuda Pública asimilable por sus características financieras, incrementados en una prima o margen que sea representativo del grado de liquidez, condiciones concretas de la emisión, solvencia del emisor y, en su caso, riesgo país.
- Valores no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que subsistan en el momento de la valoración.



0M0283235

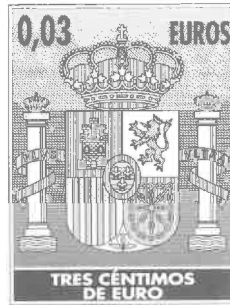
CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**
(Expresada en euros)

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento y considerando el riesgo de crédito de la Entidad.
- Acciones o participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado organizado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en I.I.C. de inversión libre, I.I.C. de I.I.C. de inversión libre e I.I.C. extranjeras similares, según el artículo 48.1.j) del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados; su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercado organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos valoración adecuados y reconocidos en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, se darán de baja con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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



0M0283236

CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**
(Expresada en euros)

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

d) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

e) Contabilización de operaciones**i. Compraventa de valores al contado**

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

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



0M0283237

CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**

(Expresada en euros)

ii. Compraventa de valores a plazo

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

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

iii. Adquisición temporal de activos

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

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

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants

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



OM0283238

CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**
(Expresada en euros)

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

En el epígrafe “Deudores” del activo del balance de situación se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos. El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra, en su caso, en el epígrafe “Valores aportados como garantía por la IIC” de las cuentas de orden.

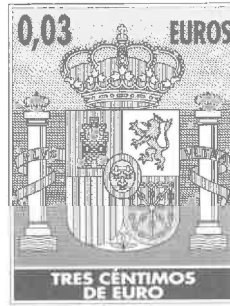
En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran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

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

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

f) Periodificaciones (activo y pasivo)

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



0M0283239

CLASE 8.^a

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

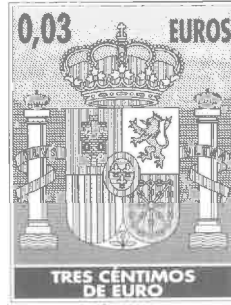
g) Instrumentos de patrimonio propio

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

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

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

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



0M0283240

CLASE 8.ª

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**
(Expresada en euros)h) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

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

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

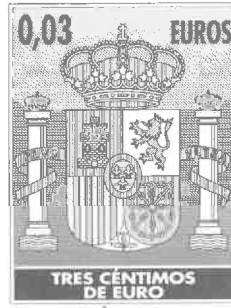
ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

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

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

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



0M0283241

CLASE 8.^a

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 (Expresada en euros)

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

i) Impuesto sobre Beneficios

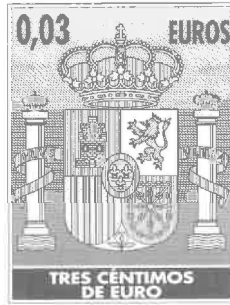
El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

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

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

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

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. La cuantificación de dichos activos y pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.



OM0283242

CLASE 8.ª

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**
(Expresada en euros)j) Transacciones en moneda extranjera

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

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

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

k) Valor teórico de las acciones

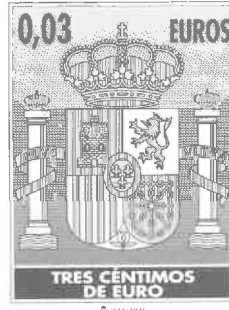
La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Depósitos de garantía	107 122,56	21 733,47
Administraciones Públicas deudoras	133 087,39	174 959,30
Otros	169,40	7 554,38
	<u>240 379,35</u>	<u>204 247,15</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2015 y 2014 recoge, principalmente, las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.



0M0283243

CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**
(Expresada en euros)**6. Acreedores**

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Administraciones Públicas acreedoras	2 296,62	3 379,67
Otros	46 123,10	75 596,67
	48 419,72	78 976,34

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaria pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se muestra a continuación:

	2015	2014
Cartera interior	4 233 579,98	5 727 266,16
Valores representativos de deuda	2 704 774,80	3 581 900,54
Instrumentos de patrimonio	868 523,11	578 219,72
Instituciones de Inversión Colectiva	-	144 222,99
Depósitos en Entidades de Crédito	660 282,07	1 422 922,91
Cartera exterior	10 390 650,27	7 625 099,16
Valores representativos de deuda	3 233 943,46	1 387 523,53
Instrumentos de patrimonio	1 957 084,27	2 064 003,33
Instituciones de Inversión Colectiva	5 199 622,54	4 173 572,30
Intereses de la cartera de inversión	45 206,67	71 483,35
	14 669 436,92	13 423 848,67

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2015. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2014.



OM0283244

CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**

(Expresada en euros)

A 31 de diciembre de 2015 y 2014 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco de Sabadell, S.A., excepto los depósitos en entidades de crédito a la vista o con vencimiento no superior a 12 meses, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 cuya contrapartida se encuentra detallada en los Anexos I y III, respectivamente.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés de mercado.

El saldo denominado en monedas diferentes al euro asciende a 466.048,66 euros a 31 de diciembre de 2015 (186.925,76 euros a 31 de diciembre de 2014).

9. Patrimonio atribuido a accionistas

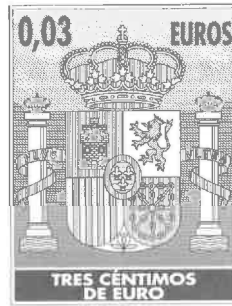
El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2015 y 2014 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	7 000 000,00	-	-	7 000 000,00
Capital estatutario emitido	52 966 165,00	-	-	52 966 165,00
	59 966 165,00	-	-	59 966 165,00

	2013	Operaciones con acciones	Otros	2014
Capital inicial	7 000 000,00	-	-	7 000 000,00
Capital estatutario emitido	52 966 165,00	-	-	52 966 165,00
	59 966 165,00	-	-	59 966 165,00



OM0283245

CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**
(Expresada en euros)

El capital social inicial está representado por 200.000 acciones de 35,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

El capital estatutario máximo se establece en 70.000.000,00 euros representado por 2.000.000 acciones nominativas de 35,00 euros nominales cada una.

b) Reservas y resultado del ejercicio

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	2014	Distribución resultados de 2014	Resultado de 2015	Otros	2015
Reserva legal	3 670 709,12	89 639,12	-	-	3 760 348,24
Reserva voluntaria	5 367 199,67	-	-	-	5 367 199,67
Otras reservas	55 375,00	-	-	-	55 375,00
Resultado de ejercicios anteriores	(2 820 991,74)	806 752,12	-	-	(2 014 239,62)
Resultado del ejercicio	896 391,24	(896 391,24)	449 587,00	-	449 587,00
	7 168 683,29	-	449 587,00	-	7 618 270,29

	2013	Distribución resultados de 2013	Resultado de 2014	Otros	2014
Reserva legal	3 599 757,44	70 951,68	-	-	3 670 709,12
Reserva voluntaria	5 367 199,67	-	-	-	5 367 199,67
Otras reservas	55 375,00	-	-	-	55 375,00
Resultado de ejercicios anteriores	(3 459 556,81)	638 565,07	-	-	(2 820 991,74)
Resultado del ejercicio	709 516,75	(709 516,75)	896 391,24	-	896 391,24
	6 272 292,05	-	896 391,24	-	7 168 683,29

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.



OM0283246

CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**
(Expresada en euros)c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2015 y 2014, ha sido el siguiente:

	2015	2014
Saldo al 1 de enero	(54 097 888,33)	(54 201 552,43)
Entradas	(564 481,85)	(495 786,10)
Salidas	<u>772 505,24</u>	<u>599 450,20</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(53 889 864,94)</u>	<u>(54 097 888,33)</u>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad mantenía 1.424.168 y 1.434.755 acciones propias en cartera, respectivamente.

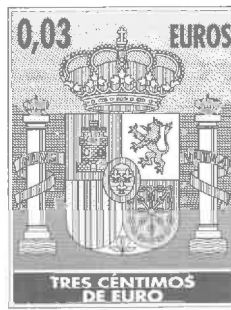
d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2015	2014
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>16 089 291,44</u>	<u>15 053 281,85</u>
Número de acciones en circulación	<u>289 151</u>	<u>278 564</u>
Valor teórico por acción	<u>55,6432</u>	<u>54,0389</u>
Número de accionistas	<u>1 051</u>	<u>1 097</u>

e) Accionistas

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no existen participaciones significativas en el capital social de la Sociedad.



0M0283247

CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**
(Expresada en euros)**10. Cuentas de compromiso**

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Capital nominal no suscrito ni en circulación	10 033 835,00	10 033 835,00
Pérdidas fiscales a compensar	456 259,81	1 352 651,05
	10 490 094,81	11 386 486,05

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2015 el régimen fiscal de la Sociedad ha estado regulado por el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, por su desarrollo reglamentario recogido en el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes sea como mínimo el previsto en el artículo quinto de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Con fecha 1 de enero de 2015 ha entrado en vigor la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, que en su Disposición derogatoria deroga el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto legislativo 4/2004.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2015 asciende a 456.259,81 euros, de las cuales se compensará la base imponible del ejercicio 2015 en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.



CLASE 8.^a



0M0283248

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 (Expresada en euros)

La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

No existen contingencias que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

13. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. "Deber de información" de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2015, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2015 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2015 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

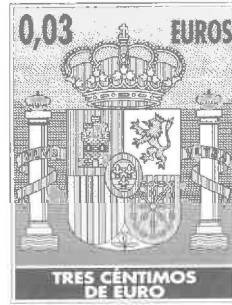
14. Otra información

La Sociedad Gestora ha 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. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario.

Al tratarse de una Sociedad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza está gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2015 y 2014, ascienden a 3 miles de euros en ambos ejercicios.



OM0283249

CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**
(Expresada en euros)

En los Estatutos Sociales de la Sociedad se establece que los miembros del Consejo de Administración percibirán, por cada reunión del Consejo a la que asistan, una remuneración consistente en un importe bruto, actualizado anualmente con el IPC. En el ejercicio 2015 la remuneración pagada a los miembros del Consejo ha ascendido a 36.750 euros (29.969 euros en el ejercicio 2014).

El Consejo de Administración de la Sociedad, a 31 de diciembre de 2015, se compone de 8 hombres y 1 mujer.

Al 31 de diciembre de 2015, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculados a los mismos, tal y como se describe en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser objeto de comunicación de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.

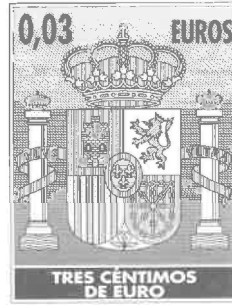
15. Hechos posteriores

No se han producido acontecimientos posteriores al 31 de diciembre de 2015 que puedan afectar significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad a dicha fecha.

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

CLASE 8.^a



OM0283250

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
BONO Tesoro Español 4,25 2016-10-31	EUR	260 305,00	(6 043,51)	266 676,84	6 371,84	ES00000123J2
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 5,75 2018-02-01	EUR	123 813,80	(683,58)	128 594,76	4 780,96	ES0000101545
BONO Tesoro Español 3,30 2016-07-30	EUR	320 585,20	(1 359,16)	323 634,96	3 049,76	ES00000123W5
TOTALES Deuda pública		704 704,00	(8 086,25)	718 906,56	14 202,56	
Renta fija privada cotizada						
BONO CAIXABANK, S.A. 3,25 2016-01-22	EUR	299 400,00	9 740,01	299 833,32	433,32	ES0340609140
BONO BANCO DE SABADELL 2,50 2016-12-05	EUR	299 849,00	620,86	305 143,93	5 294,93	ES0313860613
BONO CAIXABANK, S.A. 2,38 2019-05-09	EUR	303 075,00	3 606,68	308 904,58	5 829,58	ES0314970239
TOTALES Renta fija privada cotizada		902 324,00	13 967,55	913 881,83	11 557,83	
Emissiones avaladas						
BONO FON.AM.DEF.EL.(FADE) 4,13 2017-03-17	EUR	313 120,00	3 460,47	320 321,05	7 201,05	ES0378641130
BONO FON.AM.DEF.EL.(FADE) 3,88 2018-03-17	EUR	321 450,00	1 581,72	330 637,58	9 187,58	ES0378641155
TOTALES Emissiones avaladas		634 570,00	5 042,19	650 958,63	16 388,63	
Valores de entidades de crédito garantizados						
CEDULAS B.POPULAR 3,50 2017-09-11	EUR	398 482,00	5 030,12	421 027,78	22 545,78	ES0413790314
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		398 482,00	5 030,12	421 027,78	22 545,78	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES BBVA	EUR	121 045,92	-	92 418,65	(28 627,27)	ES0113211835
ACCIONES TELEFONICA, S.A.	EUR	147 090,04	-	117 825,32	(29 264,72)	ES0178430E18
ACCIONES ACERINOX	EUR	95 663,32	-	93 378,97	(2 284,35)	ES0132105018
ACCIONES FERROVIAL	EUR	144 211,73	-	156 183,10	11 971,37	ES0118900010
ACCIONES BANCO DE SABADELL	EUR	173 085,84	-	133 574,60	(39 511,24)	ES0113860A34
ACCIONES AMADEUS IT HOLDING	EUR	100 632,15	-	125 472,54	24 840,39	ES0109067019
ACCIONES INTERNATIONAL CONSOL	EUR	136 688,14	-	149 669,93	12 981,79	ES0177542018
TOTALES Acciones admitidas cotización		918 417,14	-	868 523,11	(49 894,03)	
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
DEPOSITOS BANCO DE SABADELL 0,35 2016-07-01	EUR	320 000,00	278,46	320 233,05	233,05	-
DEPOSITOS BANKIA, S.A 0,30 2016-01-20	EUR	340 000,00	458,07	340 049,02	49,02	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		660 000,00	736,53	660 282,07	282,07	
TOTAL Cartera Interior		4 218 497,14	16 690,14	4 233 579,98	15 082,84	

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



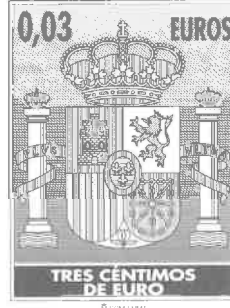
0M0283251

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
OBLIGACION UBS, A.G. 4,75 2026-02-12	EUR	309 400,00	12 200,03	320 532,47	11 132,47	CH0236733827
OBLIGACION ING BANK NV 3,63 2026-02-25	EUR	281 307,60	8 389,51	299 811,63	18 504,03	XS1037382535
BONO UNICREDIT SPA 0,90 2017-04-10	EUR	480 021,79	910,00	481 387,65	1 365,86	XS1055725730
BONO WELLS FARGO & COMPAN 0,31 2020-06-02	EUR	365 051,05	71,94	362 740,43	(2 310,62)	XS1240966348
BONO INTESA SANPAOLO SPA 0,92 2020-06-15	EUR	490 394,70	209,02	492 059,57	1 664,87	XS1246144650
OBLIGACION HSBC HOLDINGS 3,00 2025-06-30	EUR	327 929,60	4 780,88	324 314,15	(3 615,45)	XS1254428896
BONO SANTANDER CON.FIN 1,10 2018-07-30	EUR	302 481,00	1 049,86	303 860,69	1 379,69	XS1264601805
BONO COM BANK OF AUSTRAL 1,28 2018-10-26	GBP	333 625,02	753,01	325 508,17	(8 116,85)	XS1311126616
BONO CREDIT SUISSE LONDON 0,39 2017-11-10	EUR	323 281,01	152,28	323 728,70	447,69	XS1319598188
TOTALES Renta fija privada cotizada		3 213 491,77	28 516,53	3 233 943,46	20 451,69	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES TOTAL	EUR	217 473,46	-	195 967,49	(21 505,97)	FR0000120271
ACCIONES TELEFONA LM ERICSSON	SEK	146 433,42	-	155 221,67	8 788,25	SE0000108656
ACCIONES AXA SA	EUR	102 123,33	-	112 399,65	10 276,32	FR0000120628
ACCIONES LVMH LOUIS VUITTON	EUR	77 589,97	-	89 113,50	11 523,53	FR0000121014
ACCIONES DANONE	EUR	86 341,79	-	100 021,68	13 679,89	FR0000120644
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	107 597,76	-	104 725,80	(2 871,96)	FR0000125007
ACCIONES DAIMLER, A.G.	EUR	143 637,75	-	150 893,10	7 255,35	DE0007100000
ACCIONES SANOFI	EUR	126 169,13	-	141 794,40	15 625,27	FR0000120578
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	82 203,45	-	91 419,30	9 215,85	FR0000120073
ACCIONES ROCHE HOLDING, A.G.	CHF	153 604,85	-	153 173,89	(430,96)	CH0012032048
ACCIONES BARCLAYS BANK	GBP	268 086,34	-	148 406,78	(119 679,56)	GB0031348658
ACCIONES VINCI, S.A.	EUR	149 087,54	-	191 968,44	42 880,90	FR0000125486
ACCIONES UNILEVER NV	EUR	91 994,53	-	119 071,75	27 077,22	NL0000009355
ACCIONES NB PRIVATE EQUITY PA	USD	61 571,89	-	82 995,58	21 423,69	GG00B1ZBD492
ACCIONES WPP PLC	GBP	93 652,39	-	119 911,24	26 258,85	JE00B8KF9B49
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 907 567,60	-	1 957 084,27	49 516,67	
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIONES OLD MUT GL EQ AB RET	EUR	341 703,02	-	348 480,08	6 777,06	IE00BLP5S791
PARTICIPACIONES AXA IM FIIS EU SDHY	EUR	325 830,86	-	324 592,94	(1 237,92)	LU0658025977
PARTICIPACIONES CANDRIAM BNDS CR OPP	EUR	250 277,88	-	250 242,54	(35,34)	LU0151325312
PARTICIPACIONES JUPITER JGF-EUR GR	EUR	274 091,88	-	279 973,68	5 881,80	LU0946223103
PARTICIPACIONES DNCA INVEST - MIURI	EUR	250 928,01	-	251 440,47	512,46	LU0641746143
PARTICIPACIONES PICTET GLOBAL MEGATR	USD	230 345,09	-	224 084,56	(6 260,53)	LU0386856941
PARTICIPACIONES SALAR FUND PLC	EUR	207 788,00	-	201 110,00	(6 678,00)	IE00B520F527

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

CLASE 8.^a



0M0283252

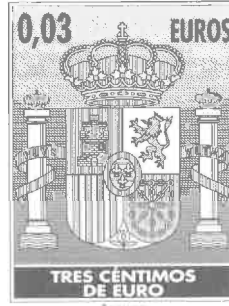
Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
PARTICIPACIONES FIDELITY EMERGING MK	EUR	250 000,00	-	250 250,00	250,00	LU1097728288
PARTICIPACIONES AMUNDI FUND- BO GL A	USD	302 645,89	-	349 821,44	47 175,55	LU0319687637
PARTICIPACIONES ISHARES DAX (DE)	EUR	250 516,45	-	248 156,61	(2 359,84)	DE0005933931
PARTICIPACIONES ALLIANZ EUROLAND EQG	EUR	189 500,79	-	192 371,79	2 871,00	LU02566884064
PARTICIPACIONES HH-EUROLAND FUND	EUR	250 583,70	-	252 359,49	1 775,79	LU0196034820
PARTICIPACIONES LM GL CBR US AGG GR	USD	288 860,29	-	322 394,63	33 534,34	IE00B19Z9X81
PARTICIPACIONES MS INV US ADVANTATGE	USD	294 550,75	-	302 372,45	7 821,70	LU0360484686
PARTICIPACIONES ISHARES ESTOXX BANKS	EUR	175 809,28	-	174 202,93	(1 606,35)	DE0006289309
PARTICIPACIONES INVESCO EURO CORP B	EUR	283 618,43	-	283 376,19	(242,24)	LU0243958047
PARTICIPACIONES SCHRODER JAPANESE OP	EUR	245 166,05	-	266 859,77	21 693,72	LU0943301902
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		4 412 216,37	-	4 522 089,57	109 873,20	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PARTICIPACIONES SPDR S&P 500 TRUST	USD	210 971,02	-	234 367,87	23 396,85	US78462F1030
PARTICIPACIONES POWERSHARES QQQ	USD	151 997,33	-	152 292,82	295,49	US73935A1043
PARTICIPACIONES ISHARES US CON SERV	USD	255 676,10	-	290 872,28	35 196,18	US4642875805
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		618 644,45	-	677 532,97	58 888,52	
TOTAL Cartera Exterior		10 151 920,19	28 516,53	10 390 650,27	238 730,08	

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO CR.EUR/CHF/EUR 125000 2016-03-14	EUR	125 000,00	124 861,92	14/03/2016
FUTURO CR.EUR/GBP/EUR 125000 2016-03-14	EUR	500 000,00	500 915,25	14/03/2016
FUTURO EUROSTOX50 10 2016-03-18	EUR	266 000,00	262 560,00	18/03/2016
FUTURO CR.EUR/SEK/EUR 125000 2016-03-14	EUR	125 000,00	124 884,36	14/03/2016
FUTURO CR.EUR/USD/EUR 125000 2016-03-14	EUR	2 125 000,00	2 130 872,33	14/03/2016
TOTALES Futuros comprados		3 141 000,00	3 144 093,86	
TOTALES		3 141 000,00	3 144 093,86	

CLASE 8.^a

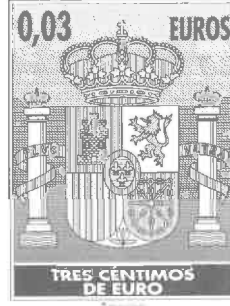


0M0283253

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 2,88 2019-04-06	EUR	211 276,80	5 202,63	226 132,45	14 855,65	ES0000101586
OBLIGACION Tesoro Español 1,80 2024-11-30	EUR	278 871,68	473,28	310 953,00	32 081,32	ES00000126A4
BONO COM.AUTONOMA DE MADR 5,75 2018-02-01	EUR	123 813,80	2 720,30	129 178,38	5 364,58	ES00000101545
BONO Tesoro Español 3,30 2016-07-30	EUR	206 817,70	580,39	213 352,41	6 534,71	ES000000123W5
OBLIGACION COM.AUTONOMA DE MADR 4,13 2024-05-21	EUR	289 667,50	8 577,73	298 432,10	8 764,60	ES00000101602
BONO Tesoro Español 4,25 2016-10-31	EUR	260 305,00	(3 088,48)	272 239,16	11 934,16	ES00000123J2
BONO Tesoro Español 4,50 2018-01-31	EUR	208 420,50	3 725,89	216 612,95	8 192,45	ES000000123Q7
TOTALES Deuda pública		1 579 172,98	18 191,74	1 666 900,45	87 727,47	
Renta fija privada cotizada						
BONO CAIXABANK, S.A. 2,38 2019-05-09	EUR	303 075,00	4 207,67	313 125,18	10 050,18	ES0314970239
BONO BANCO DE SABADELL 2,50 2016-12-05	EUR	299 849,00	581,56	308 184,69	8 335,69	ES0313860613
BONO CAIXABANK, S.A. 3,25 2016-01-22	EUR	299 400,00	9 524,66	308 493,67	9 093,67	ES0340609140
TOTALES Renta fija privada cotizada		902 324,00	14 313,89	929 803,54	27 479,54	
Emissiones avaladas						
BONO FON.AM.DEF.EL.(FADE) 4,13 2017-03-17	EUR	206 915,00	4 130,95	217 681,24	10 766,24	ES0378641130
BONO FON.AM.DEF.EL.(FADE) 3,88 2018-03-17	EUR	213 232,00	3 290,68	222 389,62	9 157,62	ES0378641155
TOTALES Emissiones avaladas		420 147,00	7 421,63	440 070,86	19 923,86	
Valores de entidades de crédito garantizados						
CEDULAS B.POPULAR 3,50 2017-09-11	EUR	398 482,00	4 663,84	431 125,69	32 643,69	ES0413790314
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		398 482,00	4 663,84	431 125,69	32 643,69	
Adquisición temporal de activos con Depositario						
REPO BANCO DE SABADELL 0,10 2015-01-02	EUR	114 000,00	-	114 000,00	-	ES000000126B2
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		114 000,00	-	114 000,00	-	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES AMADEUS IT HOLDING	EUR	70 120,65	-	77 551,24	7 430,59	ES0109067019
DERECHOS BBVA	EUR	1 618,90	-	1 602,67	(16,23)	ES0613211996
ACCIONES TELEFONICA, S.A.	EUR	123 171,09	-	111 094,40	(12 076,69)	ES0178430E18
ACCIONES BANCO DE SABADELL	EUR	95 284,75	-	111 202,56	15 917,81	ES0113860A34
ACCIONES HISPANIA ACTIVOS INM	EUR	46 462,05	-	50 189,20	3 727,15	ES0105019006
ACCIONES BBVA	EUR	183 938,17	-	159 334,10	(24 604,07)	ES0113211835
ACCIONES BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	74 459,31	-	67 245,55	(7 213,76)	ES0113900J37
TOTALES Acciones admitidas cotización		595 054,92	-	578 219,72	(16 835,20)	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PARTICIPACIONES BSINVERSION	EUR	142 416,20	-	144 222,99	1 806,79	ES0174404030
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		142 416,20	-	144 222,99	1 806,79	



0M0283254

CLASE 8.ª

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
DEPOSITOS BANKIA, S.A. 0.75 2015-01-19	EUR	280 000,00	960,64	280 101,09	101,09	-
DEPOSITOS BANCO DE SABADELL 0,60 2015-03-23	EUR	300 000,00	492,02	300 277,31	277,31	-
DEPOSITOS BANCO SANTANDER, S.A. 0,90 2015-05-26	EUR	560 000,00	3 018,59	561 709,75	1 709,75	-
DEPOSITOS BBVA 0,90 2015-05-26	EUR	280 000,00	1 509,31	280 834,76	834,76	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		1 420 000,00	5 980,56	1 422 922,91	2 922,91	
TOTAL Cartera Interior		5 571 597,10	50 571,66	5 727 266,16	155 669,06	



CLASE 8.^a

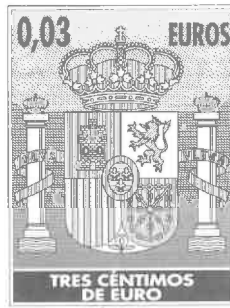


OM0283255

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

CLASE 8.^a



0M0283256

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONO UNICREDIT SPA 1,03 2017-04-10	EUR	279 865,60	661,41	281 028,70	1 163,10	XS1055725730
OBLIGACION ING BANK NV 3,63 2026-02-25	EUR	281 307,60	8 488,43	301 647,51	20 339,91	XS1037382535
OBLIGACION UBS, A.G. 4,75 2026-02-12	EUR	171 982,20	6 965,72	182 153,57	10 171,37	CH0236733827
OBLIGACION TELEFONICA EMISIONES 4,57 2023-04-27	USD	211 847,83	3 180,46	263 922,57	52 074,74	US87938WAR43
TOTALES Renta fija privada cotizada		945 003,23	19 296,02	1 028 752,35	83 749,12	
Emissiones avaladas						
OBLIGACION ICO 5,00 2016-11-14	USD	158 396,65	(2 100,34)	179 231,92	20 835,27	XS0274980431
OBLIGACION ICO 5,00 2017-04-10	USD	156 282,43	3 716,01	179 539,26	23 256,83	XS0294794705
TOTALES Emissiones avaladas		314 679,08	1 615,67	358 771,18	44 092,10	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES VOLKSWAGEN, A.G.	EUR	70 379,33	-	72 567,45	2 188,12	DE0007664039
ACCIONES TOTAL	EUR	183 275,73	-	170 632,76	(12 642,97)	FR0000120271
ACCIONES DEUTSCHE POST, A.G.	EUR	135 796,48	-	142 418,97	6 622,49	DE0005552004
ACCIONES SANOFI	EUR	220 969,57	-	244 154,82	23 185,25	FR0000120578
ACCIONES DAIMLER, A.G.	EUR	107 436,40	-	105 179,25	(2 257,15)	DE0007100000
ACCIONES DANONE	EUR	70 098,02	-	73 180,80	3 082,78	FR0000120644
ACCIONES LVMH LOUIS VUITTON	EUR	57 743,84	-	65 728,25	7 984,41	FR0000121014
ACCIONES ALLIANZ, A.G.	EUR	171 988,13	-	186 933,35	14 945,22	DE0008404005
ACCIONES GAZTRANSPORT ET TECH	EUR	36 269,09	-	38 337,60	2 068,51	FR0011726835
ACCIONES WPP PLC	GBP	70 688,11	-	79 061,61	8 373,50	JE00B8KF9B49
ACCIONES E.ON, A.G.	EUR	74 266,58	-	75 716,13	1 449,55	DE0000ENAG999
ACCIONES NOVARTIS	CHF	48 063,23	-	93 071,84	45 008,61	CH0012005267
ACCIONES UNILEVER NV	EUR	68 816,39	-	77 356,80	8 540,41	NL0000009355
ACCIONES ENTE NAZIONALE IDROC	EUR	136 487,71	-	131 765,31	(4 722,40)	IT0003132476
ACCIONES VINCI, S.A.	EUR	113 003,55	-	116 778,66	3 775,11	FR0000125486
ACCIONES BARCLAYS BANK	GBP	268 086,34	-	156 773,11	(111 313,23)	GB0031348658
ACCIONES AIR LIQUIDE	EUR	63 073,87	-	74 154,85	11 080,98	FR0000120073
ACCIONES NB PRIVATE EQUITY PA	USD	123 143,79	-	160 191,77	37 047,98	GG00B1ZBD492
TOTALES Acciones admitidas cotización		2 019 586,16	-	2 064 003,33	44 417,17	
Acciones y participaciones Directiva						
PARTICIPACIONES AXA ROSENBERG US EQU	USD	299 721,95	-	343 932,96	44 211,01	IE0008365516
PARTICIPACIONES INVECO BAL RISK ALL	USD	231 463,68	-	262 152,31	30 688,63	LU0482498762
PARTICIPACIONES MFS EUROPEAN VALUE	EUR	214 533,02	-	238 833,27	24 300,25	LU0219424487
PARTICIPACIONES M&G OPTIMAL INCOME	USD	462 927,24	-	549 506,21	86 578,97	GB00B50N1C28

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



0M0283257

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
PARTICIPACIONES ISHARES ESTOXX BANKS	EUR	179 877,35	-	186 704,90	6 827,55	DE0006289309
PARTICIPACIONES BLACKROCK GF E MK F	EUR	200 000,04	-	206 560,33	6 560,29	LU0252966485
PARTICIPACIONES AMUNDI FUND- BO GL A	USD	302 645,89	-	310 683,17	8 037,28	LU0319687637
PARTICIPACIONES INVESCO GLOB T REBON	EUR	298 601,48	-	299 614,58	1 013,10	LU0534240071
PARTICIPACIONES LM GL CBR US AGG GR	USD	198 668,74	-	223 203,08	24 534,34	IE00B19Z9X81
PARTICIPACIONES BLACKROCK GBL ALLOCA	USD	147 885,09	-	176 905,27	29 020,18	LU0329592538
PARTICIPACIONES M&G GLOBAL GROWTH FD	USD	183 340,31	-	210 774,49	27 434,18	GB00B3K51G86
PARTICIPACIONES JB STRATEGIC INCOME	USD	231 463,58	-	264 632,77	33 169,19	LU0175821353
PARTICIPACIONES OLD MUT GL EQ AB RET	EUR	297 133,65	-	307 895,18	10 761,53	IE00BLP5S460
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		3 248 262,02	-	3 581 398,52	333 136,50	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PARTICIPACIONES SPDR S&P 500 TRUST	USD	465 146,81	-	473 839,53	8 692,72	US78462F1030
PARTICIPACIONES ISHARES ESTOXX TELEC	EUR	107 157,53	-	118 334,25	11 176,72	DE0006289317
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		572 304,34	-	592 173,78	19 869,44	
TOTAL Cartera Exterior		7 099 834,83	20 911,69	7 625 099,16	525 264,33	

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO CR.EUR/USD/EUR 125000 2015-03-16	EUR	500 000,00	500 371,96	16/03/2015
FUTURO EUROSTOX50 10 2015-03-20	EUR	156 150,00	156 650,00	20/03/2015
TOTALES Futuros comprados		656 150,00	657 021,96	
Futuros vendidos				
FUTURO 07.TRY_12/16 1 2015-03-31	USD	542 678,74	542 057,57	31/03/2015
TOTALES Futuros vendidos		542 678,74	542 057,57	
TOTALES		1 198 828,74	1 199 079,53	



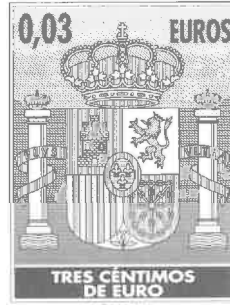
CLASE 8.^a



OM0283258



CLASE 8.^a



0M0283259

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Entorno global y de los mercados de capitales

La economía mundial tiene un crecimiento modesto en 2015. El año está marcado por nuevos episodios de inestabilidad política y geopolítica y por un comportamiento más errático de los mercados financieros. En el ámbito político, destaca la importante incertidumbre generada alrededor de Grecia durante la primera mitad del ejercicio. El nuevo Gobierno de Syriza, tras las elecciones de enero, entra en un duro proceso de negociación con los acreedores internacionales sobre los términos del programa de ayuda financiera. Estas negociaciones se complican hasta tal punto que Grecia convoca un referéndum para decidir si aceptaba la condicionalidad impuesta en el programa de rescate. Además, el Banco Central Europeo (BCE) tiene congelada la liquidez de emergencia concedida a la banca griega y se produce una importante salida de depósitos bancarios que requiere el establecimiento de controles de capitales. En este contexto, Grecia es el primer país desarrollado en incumplir sus obligaciones financieras con el FMI y surgen importantes dudas sobre su permanencia en la zona euro. Al final, se acuerda un tercer rescate internacional a Grecia ligado a una importante condicionalidad, reduciéndose la inestabilidad en torno al país heleno, y se celebran nuevas elecciones generales el 20 de septiembre en las que de nuevo sale vencedor Syriza. En Reino Unido, el Partido Conservador gana las elecciones generales con mayoría absoluta, que implicará la celebración de un referéndum sobre la permanencia del país en la Unión Europea antes de finalizar 2017. En Portugal, tras las elecciones generales se pone de manifiesto la dificultad de formar gobierno, que finalmente es asumido por el Partido Socialista gracias al apoyo de las formaciones de izquierda, a pesar de obtener menos votos que el partido conservador. En España, las elecciones generales del 20 de diciembre se saldan con una victoria del PP, aunque serán necesarios pactos para formarse gobierno. Por otra parte, se sigue trabajando en el proceso de Unión Bancaria, con la propuesta por parte de la Comisión Europea de crear un Mecanismo de Garantía de Depósitos Europeo, y progresa la creación de la Unión del Mercado de Capitales con la publicación del Plan de Acción hasta 2017. En geopolítica, el conflicto en Ucrania cede protagonismo a la crisis de los refugiados en Europa y a la creciente tensión en torno a Siria, especialmente tras los atentados reivindicados por el Estado Islámico en París.

En el verano hay abruptos movimientos en los mercados financieros globales a raíz de las dudas sobre el crecimiento en China tras la devaluación del yuan y ante la expectativa de la primera subida en nueve años del tipo de interés rector en Estados Unidos. La evolución es especialmente negativa en las divisas, las bolsas y la deuda corporativa de países emergentes, con caídas parecidas a episodios históricos de crisis financieras.



CLASE 8.^a



OM0283260

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Informe de gestión del ejercicio 2015

La economía estadounidense presenta unas pautas de crecimiento similares a las de 2014 y el mercado laboral avanza en su proceso de normalización. La fortaleza del dólar y la menor actividad en el sector de extracción de petróleo afecta negativamente a la economía. La actividad de la zona euro tiene una evolución más positiva, a pesar de la incertidumbre en torno a Grecia, apoyada por la depreciación del euro, el menor precio del crudo y el reducido coste de financiación. En Reino Unido, la economía acredita una evolución favorable soportada por el buen comportamiento del mercado laboral, aunque con dinámicas de crecimiento menores que en 2014. La economía japonesa muestra debilidad y cae el Producto Interior Bruto (PIB) en el segundo trimestre.

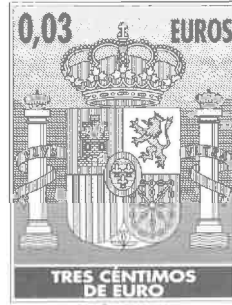
Los países emergentes crecen menos que en 2014 afectados por unas condiciones de financiación más restrictivas, los reducidos precios de las materias primas y la desaceleración estructural de China, que se enmarca dentro de su proceso de cambio de modelo productivo. China avanza en ámbitos como la liberalización financiera y las autoridades adoptan medidas para limitar el deterioro de la actividad. En América Latina, la situación económica se deteriora en Brasil, en un contexto de inestabilidad política y elevados desequilibrios fiscales y por cuenta corriente, y el crecimiento de la economía en México es moderado y ligeramente superior al de 2014. En Europa del Este, el conflicto de Ucrania afecta a la contracción económica y la crisis financiera en Rusia, especialmente en la primera mitad de año.

La economía española consigue una evolución muy favorable, destacando en positivo dentro de la zona euro con un crecimiento en el año superior al +3%, algo que no se veía desde 2007. La demanda doméstica es la principal fuente de crecimiento y las exportaciones tienen un notable dinamismo. La actividad se beneficia de los reducidos precios del crudo, del menor esfuerzo fiscal y de unas favorables condiciones de financiación. El buen tono de la actividad económica se refleja en el mejor comportamiento del mercado de trabajo, con un aumento de la ocupación neta y un nuevo retroceso de la tasa de paro. El déficit público sigue bajando, aunque la Comisión Europea estima que se habrá situado en 2015 por encima del objetivo del 4,2% del PIB.

La inflación se sitúa en niveles reducidos, alejada de los objetivos de política monetaria en las principales economías desarrolladas, presionada a la baja por los bajos precios del crudo y de las materias primas en general. En este sentido, el precio del petróleo registra mínimos de más de una década, lastrado por aspectos como la falta de ajuste de la oferta ante una demanda débil. El componente subyacente de las inflaciones, es decir los precios sin alimentos y energía, tienen un mejor comportamiento que el índice general.



CLASE 8.^a



0M0283261

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Informe de gestión del ejercicio 2015

La política monetaria de los principales bancos centrales es acomodaticia. En la zona euro, el BCE amplía en marzo su programa de compra de activos privados para adquirir también deuda pública. Este nuevo programa incorpora compras mensuales de activos por un importe de 60 mil millones de euros y en la reunión de diciembre se prolonga seis meses y se reduce el tipo marginal de depósito hasta el -0,30%. La política monetaria del BCE lleva al tramo corto de la curva alemana a permanecer en terreno negativo durante todo el año y la rentabilidad del bono alemán a dos años se sitúa en niveles mínimos históricos. La Reserva Federal de Estados Unidos (Fed) aumenta el tipo de interés de referencia en diciembre por primera vez en nueve años, hasta el rango entre el 0,25% y el 0,50%. La mejora en las condiciones del mercado laboral apoya esta decisión. El Banco de Inglaterra mantiene el tipo rector en el 0,50% y el stock de activos adquirido bajo su programa de compras en 375 mil millones de libras. El Banco Central de Japón mantiene los volúmenes de compras mensuales de activos y en la reunión de diciembre modifica cualitativamente algunas de las características del programa de compra de activos para facilitar su implementación.

Las rentabilidades de la deuda pública a largo plazo son muy reducidas en Estados Unidos y en Alemania, cerrando el año en niveles sólo ligeramente superiores a los de 2014. Estos activos encuentran apoyo en las reducidas inflaciones, el carácter acomodaticio de las políticas monetarias y las dudas sobre el crecimiento económico global. La rentabilidad del bono alemán registra niveles mínimos históricos en el mes de abril, apoyado en el inicio del programa de compras del BCE y en la incertidumbre en torno a Grecia. La rentabilidad del bono alemán a 10 años, tras situarse cerca del 0%, experimenta un importante e histórico movimiento al alza explicado en parte por las dinámicas del propio funcionamiento del mercado de deuda pública. Este movimiento se va disipando parcialmente a lo largo de la segunda mitad de año.

El euro se deprecia de forma destacable frente al dólar y la libra esterlina, principalmente en el primer trimestre coincidiendo con el anuncio del programa de compra de deuda pública por parte del BCE. El yen termina el año en niveles similares a los de 2014 frente al dólar. Las salidas de capitales de la economía japonesa, en un contexto en que diversos inversores domésticos diversifican sus carteras para dar un mayor peso a los activos extranjeros, ejercen presiones depreciatorias sobre el yen. Sin embargo, durante la inestabilidad financiera del verano, el yen actúa de activo refugio y se aprecia.



CLASE 8.^a



OM0283262

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Informe de gestión del ejercicio 2015

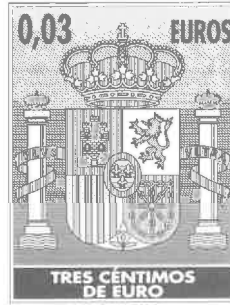
Los índices bursátiles europeos cuentan con el apoyo de las medidas de política monetaria del BCE. Durante el verano, las bolsas en Europa y en Estados Unidos se ven severamente castigadas ante las dudas sobre el crecimiento económico global. En el conjunto del año, el Standard & Poor's 500 aumenta en euros más de un +10%, aunque esta revalorización se explica exclusivamente por la apreciación del dólar. En Europa, el EURO STOXX 50 avanza cerca de un +4%, pero con un comportamiento heterogéneo por países. Así, el IBEX 35 finaliza por debajo de los niveles de 2014, con una caída alrededor del -7%, mientras que el DAX alemán, a pesar del escándalo de los motores diésel de Volkswagen, registra un avance cercano al +10%.

Los mercados financieros de los países emergentes tienen una elevada volatilidad y son penalizados en el verano, con fuertes depreciaciones cambiarias y una abrupta caída de la bolsa en China. Esta volatilidad está relacionada con las dudas respecto al alcance de la desaceleración económica en China, la inestabilidad política en algunos países, los reducidos precios de las materias primas y las preocupaciones respecto a una posible subida del tipo de interés de referencia en Estados Unidos. En este contexto de fuertes depreciaciones cambiarias, algunos bancos centrales se ven forzados a incrementar los tipos de interés oficiales para evitar un desanclaje de las expectativas de inflación. Por su parte, Standard & Poor's y Fitch retiran el grado de inversión a la deuda soberana de Brasil en moneda extranjera, nivel que mantenían desde 2008.

Perspectivas para 2016

El crecimiento de la economía mundial se espera que sea moderado en 2016 y sobre unas bases poco sólidas. Se verá limitado por el proceso de desapalancamiento de las economías emergentes, el menor dinamismo del comercio internacional y un entorno financiero complejo. Se prevé que la inflación permanezca contenida y todavía lejos de los objetivos de los bancos centrales de las principales economías desarrolladas. En este contexto, las autoridades monetarias previsiblemente mantendrán unas políticas relativamente acomodaticias.

Se espera que la economía de Estados Unidos crezca a un ritmo en torno a su potencial. En la zona euro, la política del BCE ayudará a contrarrestar la pérdida de impulso de la actividad a raíz de la situación en las economías emergentes. En Reino Unido, el contexto político será uno de los principales focos de atención. En particular, destaca la incertidumbre en torno al referéndum sobre la permanencia de Reino Unido en la Unión Europea, que podría acabar celebrándose en 2016.



OM0283263

CLASE 8.^a**INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.****Informe de gestión del ejercicio 2015**

En las economías emergentes, se espera que la desaceleración estructural de la economía de China tenga continuidad, algo necesario para transitar a un modelo de crecimiento más eficiente y sostenible. América Latina se postula como una región especialmente vulnerable, mientras que en Europa del Este los riesgos proceden más del ámbito político (Turquía) y/o geopolítico (Rusia).

Las bolsas estarán atentas a la evolución de los precios de las materias primas, sobre todo del petróleo, a las diferentes políticas monetarias de los principales bancos centrales y a la situación de la economía china e incorporarán sus impactos a las cotizaciones.

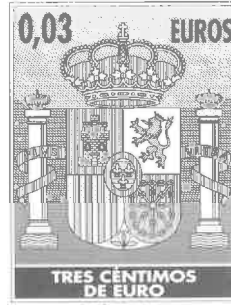
Evolución de la SICAV en el ejercicio 2015

Se configura como un Fondo de Inversión con vocación inversora global, tendente a la constitución de una cartera diversificada y adaptada a las expectativas del propio Fondo.

Las expectativas de la puesta en marcha del programa de política monetaria no convencional, por parte del BCE provocó durante el primer trimestre del año una fuerte caída en las rentabilidades de los bonos de los gobiernos europeos, en el caso del bono alemán a 10 años hasta niveles cercanos a 0%. Ello provocó que la prima de riesgo del bono español respecto a la alemana cayera a un mínimo de 90 p.b. durante el primer trimestre del año pasado. Posteriormente se incrementó la volatilidad en los mercados provocada por los problemas políticos en Grecia y las dudas respecto a la evolución de la economía global debido a las dudas respecto a la evolución de la economía china. Ello tuvo como consecuencia fuertes caídas en las materias primas y en el petróleo que afectó fundamentalmente a los países emergentes, todo ello durante el segundo trimestre del año. A partir del siguiente trimestre se tranquilizó la situación ante las promesas lanzadas por el BCE de adoptar medidas adicionales de política monetaria y al retrasarse la subida de tipos por parte de la FED hasta el cuarto trimestre ante la situación de la economía china. El problema para los bancos centrales es que no conseguían su principal objetivo al implementar las compras de activos, que era incrementar las expectativas de inflación, y que no consiguieron por la caída de las materias primas y de los precios del petróleo. La prima de riesgo de España se movió en un rango entre 90 p.b. y 160 p.b. acabando el año en niveles ligeramente superiores a los de inicio de año. La Reserva Federal comenzó a normalizar su política monetaria en diciembre con una subida de 25 p.b. que no afectó excesivamente a la renta fija debido a las dudas respecto al crecimiento global, en general aplanamientos de las curvas de tipos de interés.



CLASE 8.^a



OM0283264

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Las inversiones en los mercados de Renta Variable se han ido acomodando a las distintas condiciones del mercado durante el año 2015 en un año muy alcista en el primer trimestre, correctivo en el segundo y tercer trimestre, y de fuerte volatilidad en el cuarto trimestre. La fuerte subida del mercado en el primer trimestre se basó en una serie de factores positivos (el crecimiento económico mundial, el apoyo de bancos centrales, la recuperación de beneficios empresariales, la caída del petróleo); sin embargo, a partir del segundo trimestre las Bolsas han iniciado una senda correctiva con un incremento de la volatilidad al pesar más una serie de factores negativos (la situación en Grecia, la desaceleración económica en países emergentes, las dudas sobre el crecimiento China, la subida de tipos en Estados Unidos y la fuerte caída del precio en materias primas). De acuerdo con lo anterior, el perfil de la cartera de renta variable ha sido más cíclico en la primera parte del año y más defensivo en el segundo semestre aunque en ambos casos la visibilidad ventas y beneficios y el bajo endeudamiento han sido los criterios seguidos en la selección de compañías. Geográficamente, la cartera se ha concentrado principalmente en títulos de compañías europeas y norteamericanas. Se ha mantenido una exposición a Japón durante todo el año debido a la mejora de expectativas y se ha iniciado una exposición a mercados emergentes en la última parte del año ante dado el incremento de las expectativas de retornos en 2016.

La revalorización acumulada del Fondo en el año 2015 ha sido del 2,97%.

Evolución de mercados

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Gastos de I+D y Medio Ambiente

A lo largo del ejercicio no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2015 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.



OM0283265

CLASE 8.^a

INVERSIONES HERRERO, S.A., S.I.C.A.V.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2015, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2015.

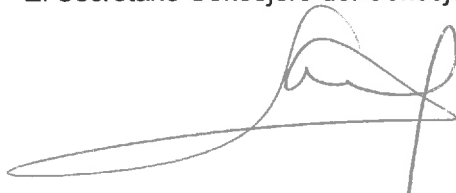
Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2015

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

Diligencia que levanta el Secretario Consejero del Consejo de Administración de Inversiones Herrero, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, D. Armando García Lastra, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 46 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

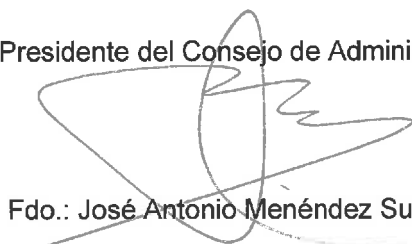
Oviedo, 30 de marzo de 2016

El Secretario Consejero del Consejo de Administración



Fdo.: D. Armando García Lastra

El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: José Antonio Menéndez Suárez

Consejeros:

Fdo.: María Concepción Río Moro

Fdo.: José Angel Alvarez Guitierrez

Fdo.: Pedro Azcarate Colao

Fdo.: Anselmo López Acha

Fdo.: Policarpo González del Valle de la Brena

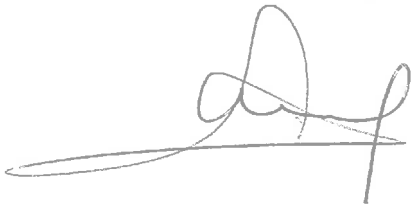
Fdo.: Pablo Gerardo Junceda Moreno

Fdo.: José Álvarez-Buylla Cores

ANEXO

El presente documento comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria y el informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015 de la Sociedad Inversiones Herrero, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, se compone de 46 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración OM0283220 a OM0283265, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Oviedo, 30 de marzo de 2016



Fdo.: D. Armando García Lastra

Secretario Consejero

DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES

Identificación de la Sociedad:

Inversiones Herrero, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable.

NIF: 33008509

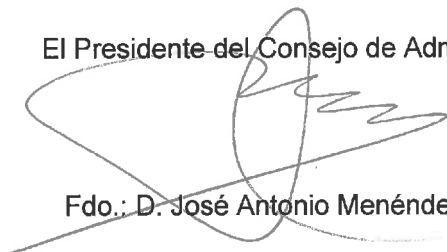
Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 28 de enero del 2009.

El Secretario Consejero del Consejo de Administración



Fdo.: D. Armando García Lastra

El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: D. José Antonio Menéndez Suárez



Fdo.: María Concepción Río Moro

Consejeros:



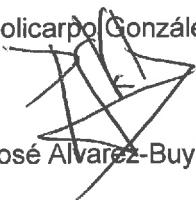
Fdo.: José Ángel Álvarez Guitierrez



Fdo.: Pedro Azcarate Colao

Fdo.: Anselmo López Acha

Fdo.: Policarpo González del Valle de la Brena



Fdo.: José Álvarez-Buylla Cores



Fdo.: Pablo Gerardo Junceda Moreno

