

A la entidad:

AMADE VALORES S.I.C.A.V. S.A.

AUDITORIA INDEPENDIENTE DE LAS
CUENTAS ANUALES AL 31 DE
DICIEMBRE DE 2.014

Nº de protocolo 14/15
12 de abril de 2.015

4

INFORME DE AUDITORIA

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de:
AMADE VALORES SICAV S.A.

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales de AMADE VALORES SICAV S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2014 la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondiente al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de AMADE VALORES SICAV S.A. de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España (que se identifica en la Nota 4 de la memoria adjunta), y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

Opinión favorable

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de AMADE VALORES SICAV S.A al 31 de diciembre de 2.014 así como de sus resultados y flujos de efectivo correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la sociedad.


LLANA AUDITORES S.L.

Fdo.: Pilar Martínez Antuña

Auditor-Censor Jurado de cuentas

Gijón, 12 abril de 2.015

Numero de ROAC 17.360

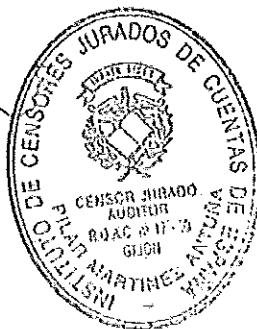


INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

Nº de protocolo 14/15

LLANA AUDITORES S.L. está inscrita en el Registro oficial de Auditores de cuentas con el número S0394.

En su representación para este acto PILAR MARTINEZ ANTUÑA, socio auditor de LLANA AUDITORES S.L., Auditor Censor Jurado de cuentas, inscrito en el Registro Oficial de Auditoría de Cuentas con el número 17.360, ha procedido a la actuación profesional de la entidad AMADE VALORES SICAV, S.A., en relación a sus cuentas anuales por el ejercicio social terminado el 31 de diciembre de 2014.



**AMADE VALORES,
Sociedad de Inversión de
Capital Variable, S.A.**

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

AMADE VALORES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 y 2013

(Euros)

Balances de Situación
al 31 de diciembre de 2014
y 31 de diciembre de 2013
(expresada en euros)

ACTIVO	2014	2013
B) Activo Corriente	20.912.499,10	20.301.429,38
I. Deudores	76.232,57	118.133,59
5. Otros deudores	2.978,60	1.245,54
De otra Rta Fija Ext		0,00
Intereses de Depósitos a Plazo Ptes Li		0,00
Retención en origen pendiente de recuperar	299,10	927,12
Anticipa abogados	1.688,71	1.433,19
Dividendo acc. Extran. pta de liquidar	503,23	-161,24
Deudores por comisiones AS Fund	487,56	-953,53
Depósitos en garantía		0,00
Márgenes a liquidar		0,00
Administraciones Públicas	73.253,97	116.388,04
II. Cartera de inversiones financieras	18.206.257,35	19.498.450,70
1. Cartera interior	13.422.461,31	16.507.540,60
1.1. Valores representativos de deuda	4.581.268,29	6.822.489,47
1.2. Instrumentos de patrimonio	1.037.707,80	236.700,09
1.3. Instituciones de invers. Colectiva	6.803.303,22	1.401.223,05
1.4. Depósitos en EECC	1.000.000,00	8.000.000,00
1.5. Derivados	182,00	47.128,08
2. Cartera exterior	4.654.399,71	2.637.565,38
1.1. Valores representativos de deuda	2.668.495,85	1.555.376,47
1.2. Instrumentos de patrimonio	0,00	0,00
1.3. Instituciones de invers. Colectiva	1.616.720,00	785.680,00
1.4. Depósitos en EECC		0,00
1.5. Derivados	358.049,80	296.508,91
1.6. Inversiones dudosas, morosas o en litigio	13.134,06	
3. Intereses de la cartera de inversión	129.398,33	353.344,72
4. Dividendo activo a cuenta		
III. Periodificación		0,00
Intereses impositivos a plazo		
IV. Tesorería	2.630.009,18	684.845,10
TOTAL ACTIVO	20.912.499,10	20.301.429,38

CUENTAS DE ORDEN 44.023.913,30 45.140.346,80

PATRIMONIO Y PASIVO	2014	2013
A) Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	20.640.248,33	20.143.062,85
A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		
I. Capital	13.752.840,00	13.711.430,00
III. Prima de emisión	1.801.603,05	1.760.207,71
IV. Reservas	4.651.475,04	3.319.826,66
V. Acciones propias	-29.619,70	-49,90
VI. Resultados de ejercicios anteriores		
VI. Pérdidas y ganancias	1.081.972,29	1.331.648,38
A-2) Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio		0,00
A-3) Beneficios brutos distribuidos	-618.022,35	
C) Pasivo Corriente	272.250,77	158.366,53
I. Provisiones a corto plazo		0,00
III. Acreedores	272.250,77	158.366,53
V. Periodificaciones	0,00	0,00
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	20.912.499,10	20.301.429,38

CUENTAS DE ORDEN	44.023.913,30	45.140.346,80
1. Cuentas de compromiso	500.000,00	252.781,50
1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados	500.000,00	252.781,50
2. Otras cuentas de orden	43.523.913,30	44.887.565,30
2.4. Capital no suscrito	36.247.160,00	36.288.570,00
2.6 Otras cuentas de orden	7.276.753,30	8.598.995,30
Depósito de valores	7.276.753,30	8.598.995,30

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

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

**AMADE VALORES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL
VARIABLE, S.A.**

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

(Euros)

	2014	2013
2. Comisiones retrocedidas	1.589,96	274,02
4 Otros gastos de explotación	-188.821,40	-198.819,10
4.1 Comisión de gestión	-157.518,88	-168.921,45
4.2 Comisión depositario	-20.912,31	-19.389,74
4.4 Otros	-10.390,21	-10.507,91
6 Exceso de provisiones	0,00	0,00
A.1) RESULTADO DE EXPLOTACION	-187.231,44	-198.545,08
8 Ingresos financieros	473.543,63	755.984,03
9 Gastos financieros	-4.249,37	-1.738,51
10 Variación del valor razonable en inst. financieros	-189.880,14	542.746,27
10.1 Por operaciones de la cartera interior	334.384,03	615.230,84
10.2 Por operaciones de la cartera exterior	-282.086,48	-434.240,66
10.3 Por operaciones con derivados	-242.177,69	361.756,09
10.4 Periodificaciones		0,00
11 Diferencias de cambio	94.833,00	12.888,88
12 Deterioro y resultado por enajenación de inst. fir	905.885,62	233.763,78
12.1 Deterioros		0,00
12.2 Resultados por operaciones de la cartera i	421.846,51	179.640,62
12.3 Resultados por operaciones de la cartera e	462.373,97	60.827,08
12.4 Resultados por operaciones de derivados	21.665,14	-6.703,92
12.5 Otros		0,00
A.2) RESULTADO FINANCIERO	1.280.132,74	1.543.644,45
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.092.901,30	1.345.099,37
17 Impuesto sobre beneficios	-10.929,01	-13.450,99
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO	1.081.972,29	1.331.648,38

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

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

AMADE VALORES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

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

A) Estado de Variación Patrimonial a 31 de diciembre de 2014 y 31 de diciembre de 2.013

Estado de Variación Patrimonial
al 31 de diciembre de 2014
y 31 de diciembre de 2013
(expresada en euros)

	2014	2013
ESTADO DE VARIACION PATRIMONIAL		
1 PATRIMONIO INICIAL	20.143.062,85	18.753.282,88
2 SALDO NETO	33.235,54	58.131,59
2.1 Suscripciones	62.805,34	68.676,42
2.2 Reembolsos	-29.569,80	-10.544,83
3. BENEFICIOS BRUTOS DISTRIBUIDOS	-618.022,35	1.331.648,38
4. RENDIMIENTOS NETOS	1.081.972,29	1.545.137,31
4.1. RENDIMIENTOS DE GESTION	1.284.220,87	737.025,63
4.1.1 Intereses	431.271,56	18.712,75
4.1.2 Dividendos	42.110,83	123.663,79
4.1.3 Valores representativos de deuda	726.669,09	197.383,38
4.1.4 Instrumentos de patrimonio	909.258,89	0,00
4.1.5 Depósitos	0,00	0,00
4.1.6. Instituciones de inversión colectiva	-688.920,06	109.583,15
4.1.7. Derivados	-231.002,44	345.879,73
4.1.8 Otros Valores	0,00	0,00
4.1.9 Diferencias de cambio	94.833,00	12.888,88
4.2. GASTOS REPERCUTIDOS	-203.999,78	-214.545,48
4.2.1. Gastos de gestión corriente	-178.431,19	-188.311,19
4.2.1.1 Comisión de gestión sobre patrimonio	-41.824,57	-38.779,56
4.2.1.2 Comisión de gestión sobre resultados	-115.694,31	-130.141,89
4.2.1.3 Comisión de depósito	-20.912,31	-19.389,74
4.2.2. Otros gastos de gestión corriente	-2.340,53	-2.439,79
4.2.2.1 Tasas de registro oficiales	-1.037,59	-1.148,02
4.2.2.4 Otros gastos de gestión corriente	-1.302,94	-1.291,77
4.2.3. Servicios exteriores	-12.299,05	-10.343,51
4.2.3.1 Auditoría	-2.646,25	-2.646,25
4.2.3.2 Servicios bancarios y similares		-1.742,67
4.2.3.3 Publicidad, propaganda y relaciones públicas	-9.652,80	-5.954,59
4.2.3.4 Otros servicios	0,00	0,00
4.2.5. Deterioros	0,00	0,00
4.2.6 Retenciones no recuperadas por invers de cartera exterior	-10.929,01	-13.450,99
4.2.7 Impuesto sobre beneficios		
4.2.9 Otros		
4.3 INGRESOS	1.751,20	1.056,55
4.3.2 Comisiones retrocedidas	1.589,96	274,02
4.3.2.2 Por inversiones en otras IIC	161,24	782,53
4.3.4 Otros	20.640.248,33	20.143.062,85
S PATRIMONIO FINAL		

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

B) Estado de Cambios en el Patrimonio Neto.

	Capital suscrito	Capital emitido	Prima de emisión	Reservas	(A/P Propias)	Resultado	Total
C. Saldo final del ejercicio 2.012	5.000.000,00	8.671.140,00	1.762.316,22	2.417.377,67	0,00	902.448,99	18.753.282,88
Ajustes por cambios de criterio en 2.012							
Ajustes por errores del ejercicio 2.012							
B. Saldo ajustado inicio 2.013	5.000.000,00	8.671.140,00	1.762.316,22	2.417.377,67	0,00	902.448,99	18.753.282,88
I. Resultado de la cuenta de PyG						1.331.648,38	
II. Ingresos y gastos reconocidos en PN							
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios							
2. Otros ingresos fiscales reconocidos en PN							
III. Operaciones con socios o propietarios							
1. Aumentos de capital							
2. (-) Reducciones de capital							
3. Otras operaciones con socios o propietarios							
IV. Otras variaciones de PN		40.290,00	17.891,49	902.448,99	-49,90	-902.448,99	
C. Saldo final del ejercicio 2.013	5.000.000,00	8.711.430,00	1.780.207,71	3.319.826,66	-49,90	1.331.648,38	20.143.062,85
Ajustes por cambios de criterio en 2.013							
Ajustes por errores del ejercicio 2.013							
D. Saldo ajustado inicio del ejercicio 2.014	5.000.000,00	8.711.430,00	1.780.207,71	3.319.826,66	-49,90	1.331.648,38	20.143.062,85
I. Resultado de la cuenta de PyG						1.081.972,29	
II. Ingresos y gastos reconocidos en PN							
1. Ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios							
2. Otros ingresos fiscales reconocidos en 2.014							
III. Operaciones con socios o propietarios							
1. Aumentos de capital							
2. (-) Reducciones de capital							
3. Otras operaciones con socios o propietarios							
IV. Otras variaciones de PN		41.410,00	21.395,34	1.331.648,38	-29.569,80	-1.331.648,38	
E) Saldo final del ejercicio 2.014	5.000.000,00	8.752.840,00	1.801.603,05	4.651.475,04	-29.619,70	463.949,94	20.640.248,33

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

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

AMADE VALORES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

1. Reseña de la Sociedad

AMADE VALORES, S.I.C.A.V. S.A. (en adelante la sociedad), se constituyó en Madrid el 7 de noviembre de 2.002. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 29, Madrid. Está inscrita en el Registro mercantil de Madrid en el Tomo 18.101, Libro 0, folio 75, sección 8ª, hoja M-313056, inscripción 1ª.

La Sociedad ha sido inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) con el número 2.808.

La sociedad mantiene sus Estatutos Sociales de acuerdo a la nueva normativa de Instituciones de Inversión Colectiva introducida por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio que desarrolla la Ley 35/2003 de 4 de noviembre de 2.003 y con las modificaciones resultantes, entre otros, del régimen sobre convocatoria, constitución, asistencia, representación y celebración de la Junta de Accionistas y de la política de inversión.

La Sociedad tiene como única finalidad la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de activos financieros, para compensar, mediante una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimientos de sus inversiones, sin participación mayoritaria económica o política en otras sociedades.

La Sociedad pasa a cotizar en el Mercado alternativo Bursátil el 17 de octubre de 2.006 y ha sido designado a la entidad IBERCLEAR "Sociedad de gestión de los Sistemas de Registro, Compensación y liquidación de valores" como entidad encargada del Registro contable de valores de la Compañía.

El capital de la sociedad se fija en 13.752.840,00 euros.

La Gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Bankinter Gestión de Activos, S.G.I.I.C.S.A. sociedad participada al 99% por Bankinter, S.A. que adicionalmente es la Entidad Depositaria de los valores mobiliarios, junto con las sociedades Banco Popular Español, SA, La Caixa, Inversis Banco, Caja España y UBS Bank, S.A.

En cumplimiento de lo dispuesto por la Resolución de 18 de Mayo de 2010, de la Dirección General de la AEAT, relativa al "registro y gestión de apoderamientos y el registro y gestión de las sucesiones y de las representaciones legales de menores e incapacitados para la realización de trámites y actuaciones por Internet ante la Agencia Tributaria se otorga apoderamiento general a la sociedad gestora BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, SA SGIIC, para la recepción electrónica de comunicaciones y notificaciones, así como la realización de trámites y actuaciones por Internet ante la Agencia Estatal de Administración Tributaria.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión Capital Variable recogida principalmente en la Ley 35/2.003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en lo dispuesto en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley en la restante normativa aplicable.

Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables con los siguientes:

- El capital mínimo desembolsado debe situarse en 2.400 miles de euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- Podrán crearse sociedades de inversión por compartimentos en las que bajo un único contrato constitutivo y estatutos sociales se agrupen dos o más compartimentos.

- Las acciones representativas del capital estatuario 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.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- La inversión en acciones o emitidas por una única IIC no podrá superar el 20% del patrimonio salvo en las IIC subordinadas.

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

Cuando el objeto de la IIC sea desarrollar una política de inversión que replique o reproduzca un determinado índice bursátil o renta fija, la inversión en acciones u obligaciones del mismo emisor podrá alcanzar el 20 por ciento del patrimonio de la IIC. Este límite se podrá ampliar al 35 por ciento para un único emisor, cuando concurren circunstancias excepcionales en el mercado que habrán de ser valoradas por la CNMV.

- A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez de 3% sobre su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de la Sociedad, que debe materializarse en efectivo, en depósitos, en cuentas a la vista en el Depositario o en otras entidades de crédito o en compraventas con pacto de recompra (repos) aun día de valores de Deuda Pública.
- La sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contraído.

La sociedad gestora percibe una comisión en concepto de gastos de gestión que se calcula como porcentaje sobre el patrimonio medio mensual gestionado y un porcentaje sobre el resultado. En el ejercicio 2014 la comisión de gestión ha sido de 150.021,80 euros y la comisión de depositaria se ha establecido en un importe de 20.912,31 euros.

La Sociedad AMADE VALORES SICAV, SA, no es considerada como una Entidad de Interés Público, de conformidad con lo establecido en el artículo 15 del Real Decreto 1517/2011, de 31 de octubre, por el que se aprueba el Reglamento que desarrolla el Texto Refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2011, de 1 de julio.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 4. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio neto son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2014, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

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

d) Cambios en criterios contables

En la sociedad no se han producido cambios en los criterios contables.

e) Corrección de errores

En el ejercicio objeto de contabilización no se han detectado errores contables.

f) Agrupación de partidas

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

g) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2014 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2013.

h) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2013.

i) Impacto medioambiental

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

3. PROPUESTA DE DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS

El Consejo de Administración de la Sociedad, propondrá a la Junta General de Accionistas la aprobación de la distribución de resultados tal y como se indica a continuación:

	2014
<u>Bases de Reparto</u>	Euros
Resultado del ejercicio (beneficios)	1.081.972,29
<u>Distribución</u>	
Resultados negativos de ejercicios anteriores	
Reserva legal	108.197,23
Reservas	355.752,71
Dividendos	618.022,35
	0,00

4. Normas de registro y valoración

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

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

i. Clasificación de los activos financieros

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

- **Tesorería:** este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.
- **Cartera de inversiones financieras:** se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
 - **Valores representativos de deuda:** obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - **Instrumentos de patrimonio:** instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
 - **Instituciones de Inversión Colectiva:** incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - **Depósitos en entidades de crédito (EECC):** depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
 - **Derivados:** incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad.
 - **Otros:** recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
 - **Intereses en la cartera de inversión:** recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
 - **Inversiones morosas, dudosas o en litigio:** incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.

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

ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

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

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

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

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

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

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

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

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del RD 1.082/2012, 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 mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No

obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

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

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

iii) Técnicas de valoración

La principal técnica de valoración aplicada por la sociedad gestora de la Sociedad en la valoración de los instrumentos financieros valorados a valor razonable es la correspondiente a la utilización de cotizaciones publicadas en mercados activos. Esta técnica de valoración se utiliza fundamentalmente para valores representativos de deuda pública y privada, instrumentos de patrimonio y derivados, en su caso.

En los casos donde puedan observarse cotizaciones directas de mercado, la sociedad gestora de la Sociedad realiza su mejor estimación del precio que el mercado fijaría, utilizando para ello sus propios modelos internos. Para realizar esta estimación, se utilizan diversas técnicas, incluyendo la extrapolación de datos observable de mercado. La mejor evidencia de un valor razonable de un elemento financiero en el momento inicial es el precio de la transacción. Para valoraciones posteriores, el valor razonable de dicho instrumento puede ser obtenido de otras transacciones realizadas en el mercado con el mismo o similar instrumento, o valorarse usando una técnica de valoración donde las variables utilizadas incluyan solo datos observables en el mercado, principalmente los tipos de intereses y las primas de riesgo. Para estos casos, que se producen fundamentalmente en determinados valores representativos de deuda privada o depósito en entidades de crédito, en su caso, la principal técnica usada a 31 de diciembre de 2012 por medio interno de la sociedad gestora para determinar el valor razonable es el método del "valor presente", por el que los flujos de caja futuros esperados se descuentan empleando las curvas de tipo de interés de las correspondientes divisas añadiendo la correspondiente prima de riesgo de la emisión. Las curvas de tipos son datos observables en los mercados y las primas de riesgo se actualizan según la cotización de instrumentos de naturaleza similar, o cuando se realiza una tasación de mercado con dicho instrumento u otro de naturaleza similar.

Para la determinación del valor razonable de los derivados cuando no hay cotizaciones publicadas en mercados activos, la sociedad gestora de la Sociedad utiliza valoraciones proporcionadas por las contrapartes del instrumento derivado, que son diariamente objeto de contrastes mediante contravaloración, utilizando distintas técnicas de valoración comúnmente aceptadas, como el modelo de "Black-Scholes", e inputs de mercado actualizados diariamente (cotizaciones de los subyacentes, volatilidad, dividendo yield, tipos de interés...)

Por tanto, el valor razonable de los instrumentos financieros que se deriva de los modelos internos anteriormente descritos tiene en cuenta, entre otros, los términos de los contratos y los datos observables de mercado y tales como tipo de interés, riesgo de crédito o tipos de cambio. En este sentido, los modelos de valoración no incorporan subjetividad significativa, al estar basados en metodologías comúnmente aceptadas y datos de mercado actualizados diariamente.

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros –caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra–, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre

la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

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

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y continuará valorándose con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la IIC" o "Valores aportados como garantía por la IIC", respectivamente, en cuentas de orden del balance.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, 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 lo adquiere.

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

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

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

ii. Compraventa de valores a plazo

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

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las

diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable procedentes de operaciones de compraventa de divisas a plazo, tanto realizadas como no realizadas, se encuentran registradas en el epígrafe "Diferencias de cambio" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación, excepto en el caso de compraventas a plazo de Deuda Pública, cuya contrapartida se registra, en su caso, en los epígrafes "Deudores" o "Acreedores" del activo o del pasivo, respectivamente, según su saldo del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. Adquisición temporal de activos

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

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

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

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

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

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

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

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

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

v. Garantías aportadas a la Sociedad

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de éstos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

f) Instrumentos de patrimonio propio

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

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

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

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

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

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

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

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

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

pérdidas y ganancias, salvo en el caso de las comisiones de liquidación satisfechas al depositario que se registran en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

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

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2014, se ha registrado en el epígrafe "Acreedores" del pasivo del balance, en su caso, la comisión de éxito por importe de 115.694,31 euros, gastos de abogados por importe de 1.886,85 euros, periodificación de las tasas CNMV por importe de 208,37 euros, provisión de la comisión gestora por importe de 1.0629,12 euros, comisión del banco depositario por importe de 1.784,98 euros, provisión de los gastos de auditoría por importe de 1.189,49 euros, Hacienda Pública acreedora por impuesto de sociedades del ejercicio actual por 140.713,72 euros. Siendo el importe total de 272.250,7 euros, correspondiente a acreedores.

i) Transacciones en moneda extranjera

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

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, 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 llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2.014 es el siguiente:

	2014	2013
	Euros	Euros
Anticipos deudores	1.688,71	1.433,19
De otra renta fija ext.		0,00
Intereses de depósitos a Plazo pdtes liquidar		927,12
Retención en origen pendientes de recuperación CDI	299,10	-161,24
Dividendo acciones extranjeras pendiente liquidar	503,23	-953,53
Deudores por comisiones	487,56	0,00
Margenes a liquidar	0,00	0,00
Depósitos en garantía		
Hacienda Pública deudora por:		
Retenciones	73.253,97	49.865,72
Devolución impuestos	0,00	67.022,32
Total	76.232,57	118.133,58

El epígrafe "Deudores-Anticipos" recoge el anticipo realizado a los abogados por importe de 1.688,71 euros.

El epígrafe "Intereses de depósitos a plazo pdtes liquidar", recoge los intereses pendientes de liquidar adeudados por los depósitos a plazo, en el ejercicio 2014 no hay intereses pendientes.

El epígrafe "Deudores-Retenciones en origen pendientes de recuperación CDI" recoge las retenciones pendientes de recuperar de los dividendos de acciones extranjeras por importe de 299,10 euros.

"Dividendo acciones extranjeras pendientes de liquidar" corresponde a los dividendos de las acciones extranjeras pendientes de liquidar por importe de 503.23 euros "Deudores por comisiones" por importe de 487.56 euros, recoge la devolución de la comisión por Allfunds.

"Depósitos en garantía" se recogen los depósitos de futuros y opciones nacionales.

El epígrafe "Deudores-Administraciones Publicas" no figura, recogiendo la devolución pendiente del impuesto de sociedades del ejercicio 2013 y 72.253,97 euros que recoge las retenciones practicadas a la Sociedad sobre los dividendos e intereses de la cartera de inversiones financieras durante el año 2014.

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al cierre del ejercicio se muestra a continuación:

	2.014
	Euros
Cartera interior	13.422.461,31
-Valores representativos de deuda	4.581.268,29
-Instrumentos de patrimonio	1.037.707,80
-Instituciones de inversión colectiva	6.803.303,22
-Depósito EECC	1.000.000,00
-Derivados	182,00
	4.641.268,66
Cartera exterior:	
-Valores representativos de deuda	2.668.495,85
-Instrumento de patrimonio	
-Instituciones de inversión colectiva	1.616.720,00
-Depósito EECC	
-Derivados	358.049,80
	13.134,06
Inversiones dudosas	
Total inversiones financieras	18.076.861,02
Intereses de la cartera de inversión	129.396,33
Total inversión neta	18.206.257,35

A dicha fecha todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Bankinter S.A., NGC Banco S.A., CaixaBank S.A., Banco Inversis S.A., Banco Espirito Santo S.A., Bankia S.A. y UBS Bank.

Los depósitos con entidades de crédito mantenidos por la sociedad al 31 de diciembre de 2.014 son:

2014			
Imposición plazo fijo y depósitos	Euros	vencimiento	ti
IPF NOVAGALICIA	1.000.000,00	22/02/2016	2,087%
TOTAL	1.000.000,00		

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

Posiciones en las cuentas de compromiso	Euros
Futuros comprados	
Compra de opciones call	500.000,00
TOTAL	500.000,00

Al 31 de diciembre de 2014, las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento máximo de cinco años. Del total de las posiciones en cuentas de compromiso, 15.081,50 euros tenían un vencimiento inferior al año.

Gestión del riesgo.

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

El perfil de riesgo de la Sociedad, según el BANKINTER GESTION DE ACTIVOS, S.A. es alto.

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

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad. En todo caso, en aplicación de lo establecido en la Norma transitoria cuarta del citado Real Decreto, la entidad dispone hasta el 1 de julio de 2013 para adaptar su cartera de inversiones financieras a dicho coeficiente normativo.

- ***Límite general a la inversión en valores cotizados:***

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que

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

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

- *Límite general a la inversión en derivados:*

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

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

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

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso

del principal e intereses y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio de la Sociedad.

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

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

- ***Límites a la inversión en valores no cotizados:***

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

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

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

- Acciones y participaciones de IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.
- Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.

- ***Coefficiente de liquidez:***

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

- ***Obligaciones frente a terceros:***

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

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

Riesgo de crédito

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

Riesgo de liquidez

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

Riesgo de mercado

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

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

7. Tesorería

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

	2014	2013
	Euros	Euros
Cuenta en depositario, euros	2.629.341,01	684.790,68
Intereses tesorería		
Cuenta en depositario, divisas	60,57	54,42
Total	2.629.401,58	684.845,10

Las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el depositario, están retribuidas de la siguiente manera:

- Cuentas en euros: Tasa (Euribor 30 días) menos 0,15
- Cuentas en divisas: Tasa (Libor 30 días) menos 0,15

No existen al 31 de diciembre de 2014, ningún tipo de restricción a su libre disponibilidad.

8. Patrimonio atribuible a accionistas

El movimiento de los fondos propios durante el ejercicio se muestra a continuación:

	Euros						
	Capital suscrito	Capital emitido	Prima de emisión	Reserva legal	Reservas	(AyP Propias)	Rdos.ejero. anteriores
Saldo al 31.12.2013	5.000.000,00	8.711.450,00	1.760.207,71	342.442,51	2.977.442,01	-49,50	
Aumento		41.410,00	21.395,34				
Disminuciones						-29.569,80	
Distribución de resultados				133.164,34	1.168.483,54		
Resultados negativos de ejercicios anteriores							
Resultado del ejercicio al 2.014							
Saldo al 31.12.14	5.000.000,00	8.752.840,00	1.801.603,05	475.607,35	4.175.925,55	-29.619,70	0,00

El capital social suscrito y en circulación al 31 de diciembre de 2014, está representado por 1.737.970 acciones nominativas de 10 euros nominales cada una.

El capital estatuario máximo está establecido en 50.000.000 euros representado por 5.000.000 acciones nominativas de 10 euros nominales cada una.

El número de accionistas al cierre del ejercicio asciende a 105 de los cuales 1 posee acciones que representan el 96,78%, porcentaje de participación individualmente superior al 20% por lo que se considera participación significativa.

La Prima de Emisión nace de las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o razonable de dichas acciones.

El saldo de Reservas y Resultados de ejercicios anteriores son reservas voluntarias las cuales no tienen restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

El patrimonio de la Sociedad y el valor teórico de sus acciones al cierre del ejercicio 2014 son los siguientes

	2.014 Euros
Capital inicial	5.000.000,00
Capital estatutario emitido	8.752.840,00
Prima de emisión	1.801.603,05
Reservas	4.153.358,34
Acciones propias (situación transitoria de financiación)	-29.569,80
Resultados de ejercicios anteriores	0,00
Resultado de ejercicio	1.081.972,29
Beneficios brutos no distribuidos	-618.022,35
Efecto impositivo sobre plusvalías latentes	0,00
Total patrimonio	20.142.181,53
Total acciones emitidas y en circulación	1.374.105
Valor teórico de la acción	14,66

9. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su sociedad gestora y a una sociedad cogestora. Por estos servicios, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, durante los ejercicios 2014 y 2013 la Sociedad ha devengado como gasto unas comisiones calculadas sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

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

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

La Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tiene por objeto la concreción y desarrollo de las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.
4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica de la Sociedad.
5. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
6. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.

Incluido en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2014, se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 3.282,08 euros (2.646,25 euros al 31 de diciembre de 2013).

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

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

10. Situación fiscal

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

Al 31 de diciembre de 2014, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o pagos a cuenta del impuesto sobre beneficios por importe de 73.253,97 euros, establecido en el Real Decreto-Ley 12/2012, de 30 de marzo.

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

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de las pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos.

El Real Decreto-Ley 9/2011, de 19 de agosto, introdujo una serie de modificaciones tributarias con efectos para los periodos impositivos iniciados el 1 de enero de 2012. En concreto, en el caso de existir bases imponibles negativas, se amplía el plazo para compensar dichas pérdidas fiscales con los beneficios futuros de quince a dieciocho ejercicios, en determinadas condiciones. Asimismo, se establece que para las Sociedades cuyo importe neto de la cifra de negocios sea al menos de veinte millones de euros pero inferior a sesenta, y su volumen de operaciones superior a 6.010.121,04 euros, la compensación de bases imponibles negativas estará limitada al 75% de la base imponible previa a dicha compensación. Este porcentaje se reducirá al 50% de la base imponible cuando el importe neto de la cifra de negocios sea al menos de sesenta millones de euros.

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

De acuerdo con las declaraciones del impuesto de Sociedades presentadas, la Sociedad no dispone de bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios futuros.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

11. Operaciones con partes vinculadas

La entidad AMADE VALORES SICAV S.A. durante el ejercicio 2013 ha consolidado sus cuentas. La entidad pertenece a un Grupo de empresas, cuya empresa dominante es AMADE S.L. y es propietaria del 96,78% de la sociedad AMADE VALORES SICAV S.A.

La entidad no realiza operaciones con partes vinculada según aparecen definidas en el artículo 99 del reglamento de los IICs aprobado por la Ley 35/2003.

12. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2014 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen créditos o anticipos a los mismos al 31 de diciembre de 2014, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

A fecha 13 de junio de 2011, en Junta General de Accionistas, se autoriza a los consejeros de la Sociedad para el desempeño de una actividad de igual, análogo o complementario género al que constituye el objeto social de la entidad, de acuerdo al artículo 230 de la Ley de Sociedades de Capital.

Al 31 de diciembre de 2014, ningún Administrador de la Sociedad ostenta y/o ejerce ningún tipo de cargo o función en otras instituciones de inversión colectiva de naturaleza societaria cuyo objeto social consista en la "captación de fondos, bienes o derechos de 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"

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad AMADE VALORES SICAV S.A. no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas por no ser sociedad dominante de un Grupo de sociedades, ni ser la sociedad de mayor activo a la fecha de la primera consolidación en relación con el grupo de sociedades al que pertenece.

Al cierre del ejercicio 2014 los Administradores de AMADE VALORES SICAV S.A., sociedad de inversión de capital variable, S.A., según se define en la Ley de Sociedades de Capital, no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

13. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.

EL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN

Madrid, 04 de abril de 2015

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

AMADE VALORES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Divisa	Descripción	Euros
EURO	BONO DEL ESTADO 5,5% 30-04-2021	128.447,16
EURO	BON DEL ESTADO 5,85% 31-01-2022	267.467,93
EURO	BONO DEL ESTADO 4,4% 31-10-2023	342.479,57
EURO	BONO DEL ESTADO 1,8% 30-11-2024	333.551,60
EURO	BON COMUNIDAD MADRID 4,99% 17-06-2018	115.462,90
EURO	COMUNIDAD DE MADRID(EUR6M+325)30-10-2016	225.588,07
EURO	BON COMUNIDAD MADRID 5,75% 01-02-2018	457.236,84
EURO	BON COMUNIDAD MAD 2,875% 17-07-2023	314.893,82
EURO	BON JUNTA CASTILLA LEON 6,505% 01-03-19	249.880,39
EURO	BON JUNTA CASTILLA LEON 4,7% 20-06-2022	116.509,38
EURO	BON XUNTA GALICIA 2,95% 10-04-2021	189.320,41
EURO	BON SUB BANKINTER 6,375% 11-09-2019	696.523,36
EURO	OBL SUBORD LA CAIXA 7,5% 31-01-2017	443.944,71
EURO	BON UNNIM BANC (EUR3M+94) 15-02-2017	184.166,89
EURO	BON BBVA 4,7% 09-08-2021	193.086,66
EURO	BON GENERALITAT VALENC 4,375% 16-07-2015	101.545,34
EURO	CED HIPOT CAJAMAR 3,75% 22-11-2018	221.163,26
Total Cartera interior valores representativos de deuda		4.581.268,29
EURO	AC MERLIN PROPERTIES SOCIMI, SA	150.450,00
EURO	AC BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	314.160,00
EURO	AC CAIXABANK SA	122.112,36
EURO	AC REPSOL	77.725,00
EURO	AC TELEFONICA	367.815,44
EURO	DC BBVA DIC14	3.160,00
EURO	DC REPSOL 12-14	2.285,00
Total Cartera interior instrumentos de patrimonio		1.037.707,80

EURO	PARTICIPACIONES SEISBECISA SICAV SA	10,05
EURO	PARTICIPACIONES AVORIAZ INVERSIONES	22,2
EURO	PARTICIPACIONES GSTAAD INVERSIONES S	4,77
EURO	PARTICIPACIONES DITRIMA INVERSIONES	11,86
EURO	PARTICIPACIONES SOROA INVERSIONES SI	7,15
EURO	PARTICIPACIONES LLOSANTA SICAV	16,31
EURO	PARTICIPACIONES KIORA INVERSIONES SI	14,35
EURO	PARTICIPACIONES VILADECANS SICAV	19,46
EURO	PARTICIPACIONES ABILITY SICAV	19,75
EURO	PARTICIPACIONES OMICRON SICAV, S.A.	9,84
EURO	PARTICIPACIONES MADRIGAL SICAV	8,24
EURO	PARTICIPACIONES PANDORA SICAV	0,95
EURO	PARTICIPACIONES TAORMIN SICAV	14,5
EURO	PARTICIPACIONES ARTABRO SICAV	10,73
EURO	PARTICIPACIONES LAUKENBAT SICAV	13,99
EURO	PARTICIPACIONES XYLON-94 SICAV	14,31
EURO	PARTICIPACIONES INVEST VALOR SIMCAV	11,74
EURO	PARTICIPACIONES STEAMBOAT SPRINGS	7,23
EURO	PARTICIPACIONES COPU SICAV	15,64
EURO	PARTICIPACIONES EIDETESA SICAV	10,66
EURO	PARTICIPACIONES GONVARA CAPITAL	19,23
EURO	PARTICIPACIONES INVERSION EN VALORES	12,45
EURO	PARTICIPACIONES ZAMBRA CAPITAL SICAV	4,03
EURO	PARTICIPACIONES ARRIETA INVERSIONES	13,24
EURO	PARTICIPACIONES INVERS. 1992 SICAV	1,5
EURO	PARTICIPACIONES INVERAVANCE SICAV	6,63
EURO	PARTICIPACIONES SPOTONE INVER SICAV	13,69
EURO	PARTICIPACIONES ALEKOS INVESTMENT	6,43
EURO	PARTICIPACIONES NOALVA SICAV	11,15
EURO	PARTICIPACIONES DICO AHORRO SICAV	11,83
EURO	PARTICIPACIONES INVERS CILLA SICAV	6,23
EURO	PARTICIPACIONES PARTNER SICAV	1,18
EURO	PARTICIPACIONES FARARU SICAV	13,56
EURO	PARTICIPACIONES RESPOMUSO SICAV	13,47
EURO	PARTICIPACIONES CINAMON SICAV	1,47
EURO	PARTICIPACIONES PRESEA SICAV	3,63
EURO	PARTICIPACIONES PEPE SICAV	11,74
EURO	PARTICIPACIONES RIETA CAPITAL SICAV	13,73
EURO	PART BANKINTER BOLSA ESPAÑA, FI	504.462,21
EURO	PART BANKINTER DINERO 4 FI	4.158.039,10
EURO	PART FONCAIXA VALOR 100/50 EUROST	514658,57
EURO	PART UBS ESPAÑA GESTION ACTIVA	1625734,42
Total Cartera interior instituciones de inversion colectiva		6.803.303,22
EURO	IPF NOVAGALICIA 2,087% 22-02-2016	1.000.000,00
Total Cartera interior depositos en EECC		1.000.000,00

EURO	BON UBS ESTRUC 21-11-2016	497.400,00
EURO	BON CAMPOFRIO FOOD 8,25% 31-10-2016	51.558,92
EURO	BON MORTAN STANLEY ESTRUC 17-04-2016	97.525,07
EURO	BON TELEFONICA EMIS 3,961% 26-03-2021	117.937,27
EURO	BON BPE 2,5% 01-02-2017	717.500,66
EURO	ECP ABENGOA 27-02-2015	397.365,32
EURO	BON BBVA SUB CAP 3,5% 11-04-2024	207.223,36
EURO	BON ACCIONA SA 5,55% 29-04-2024	94.681,69
EURO	BON ADIF 3,5% 27-05-2024	228.676,73
EURO	BON AGUAS BARCELONA 1,944% 15-09-2021	100.903,02
EURO	BON ENCE 7,25% 15-02-2020	157.723,81
Total Cartera exterior valores representativos de deuda		2.668.495,85
EUR	PART LYXOR ETF IBEX 35	1.223.160,00
EUR	PART UBS EM HY BD 2018 EUR QACC	393.560,00
Total Cartera exterior Instituciones de Inversión Colectiva		1.616.720,00
EURO	OPC PESCANOVA CALL CONVERTIBLE	45,50
EURO	OPC PESCANOVA CALL CONVERTIBLE	91,00
EURO	OPC PESCANOVA CALL CONVERTIBLE	45,50
EURO	OPC SANTANDER ESTRUCTURADO 21-11-2016	44.100,00
EURO	OPC MORGAN STANLEY ESTRUC 17-04-2016	11.949,80
EURO	OPC SOC GEN ESTRUC (BCO POP) 27-05-2015	300.000,00
Total Cartera exterior derivados		356.231,80
EURO	BON BANCO ESPIRITO SAN 6,875% 21-10-2019	3.648,06
EURO	BON PESCANOVA 5,125% 20-04-2017	9.486,00
Total Inversiones dudosas		13.134,06

AMADE VALORES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

Evolución de los negocios (mercados), situación de la Sociedad y evolución previsible

El año 2014 desde un punto de vista macroeconómico se ha caracterizado por la confirmación de la fortaleza de la economía estadounidense, la fragilidad de la economía europea, el débil crecimiento global y los niveles mínimos de inflación. Desde un punto de vista geopolítico destacaríamos cómo han influido negativamente en los mercados acontecimientos como el conflicto en Ucrania. Además, la actitud de la OPEP ha llevado al petróleo a caer un 50%, con las consecuencias tan desestabilizadoras para los países exportadores, siendo lo más preocupante el efecto sobre Rusia. En cuanto al comportamiento de los mercados, lo más relevante ha sido los niveles mínimos alcanzados por los tipos de interés de los bonos gubernamentales de los países desarrollados, la errática evolución de la renta variable en general y la fortaleza del dólar. Todo esto con los mercados inundados de liquidez por las políticas expansivas de los bancos centrales de los principales países desarrollados.

Por otro lado, en la segunda mitad de 2014 hemos asistido a un aumento de la volatilidad en los mercados, tras unos meses anómalamente tranquilos. La situación económica en Europa se ha debilitado progresivamente, dentro de su atonía. La inflación ha caído a tasas negativas, por primera vez desde 2009, generando expectativas crecientes de una intervención más agresiva del Banco Central Europeo en los mercados de deuda.

La economía española ha resistido bastante bien esta ralentización en Europa, registrando tasas de crecimiento próximas al 2% en la última parte del año, impulsada por la demanda interna.

Estados Unidos ha registrado crecimientos muy importantes, sobre todo durante los últimos meses, con una mejora de la confianza tanto empresarial como del consumidor, una importante generación de empleo. Todo ello ha llevado a la Reserva Federal a acabar con su programa de estímulo monetario, que la había llevado a casi doblar su balance en los dos últimos años.

Japón ha aplicado un estímulo monetario adicional con la finalidad de consolidar el crecimiento y la inflación. Las elecciones legislativas han dado un nuevo mandato al primer ministro. Ahora faltan las reformas estructurales que consoliden la mejora de expectativas.

En este entorno, las bolsas han tenido un comportamiento muy desigual. La bolsa española, tras perder un 5,9% en el segundo semestre, ha cerrado el año con apenas una subida del 3,66%. El índice europeo Eurostoxx50 cayó un 2,5% en el segundo semestre dejando la subida anual en el 1,20%. La bolsa americana, por el contrario, subió un 5,0% en dicho semestre y un 11,4% en el conjunto del año, y Japón subió un 15,1% en el semestre, revirtiendo las pérdidas registradas en la primera mitad de 2014 y cerrando el año con un +7%.

Uno de los movimientos más destacados en el año 2014 y en particular en la segunda mitad ha sido la fuerte caída de los precios del petróleo, registrando caídas de entre el 50% y el 55% de junio a diciembre. El exceso de producción mundial, con una contribución cada vez mayor de los Estados Unidos, y la debilidad de la demanda tanto europea como de países emergentes, han llevado a estas fuertes caídas.

Por el lado de las divisas, lo más destacado ha sido la caída de un 12% en el año del euro frente al dólar. Esto ha sido debido a la debilidad de la economía europea, la fortaleza de la americana y la expectativa de nuevas actuaciones por parte del BCE. También el yen se depreció un 13,7% respecto al dólar durante este período.

Por lo que se refiere a los bonos, el año ha sido muy positivo para todos los activos gubernamentales. Destaca la evolución positiva de la deuda española, con el bono a 10 años con una TIR de 1,61% (frente a 4,15% al cierre de diciembre 2013) y una rentabilidad acumulada en el año de más del 20%. Pero también el bono alemán alcanzó TIR mínimas de su historia en el 0,54% al cierre de diciembre. El bono americano también ha mejorado, bajando su rentabilidad 85 pb. hasta el 2,17%.

Esperamos un 2015 con volatilidad por lo que la cautela en la gestión volverá a ser crucial, como ha ocurrido en 2014.

En 2015 esperamos que se siga consolidando el crecimiento en EE.UU. Además, confiamos en que se recupere la economía europea, sobre todo apoyándose en la debilidad del euro y en los bajos precios del petróleo, aspectos que pensamos tendrán repercusiones muy positivas en nuestra economía y en los resultados de las empresas europeas. La inflación será una medida a vigilar que marcará la actuación de los bancos centrales que, al menos en Europa y Japón, seguirán con sus políticas expansivas llenando de liquidez los mercados.

Los riesgos este año pueden venir por el lado económico si Europa no se recupera como esperamos o si la economía china se debilita más de lo previsto. En todo caso, los principales riesgos son geopolíticos. Así, seguiremos atentos al conflicto en Ucrania, a los procesos electorales europeos con el auge de los partidos populistas y a las consecuencias de la debilidad del petróleo, sobre todo en la economía rusa.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad (véase Nota 6 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2014

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

Adquisición de acciones propias

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

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad tenía acciones propias por valor de 29.619,70 euros (véase Nota 8 de la Memoria).

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 9).

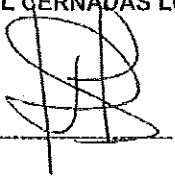
**DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN
MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES**

**Identificación de la Sociedad: AMADE VALORES, Sociedad de Inversión de
Capital Variable, S.A**

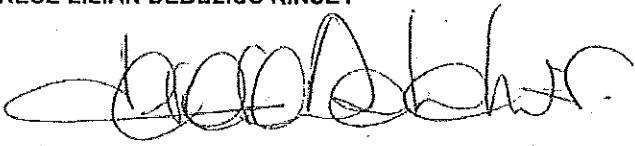
CIF A88468819

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

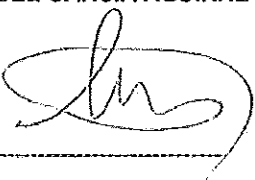
El Secretario del Consejo de Administración
JOSE MANUEL GERNADAS LOSADA

Fdo.: 

La Presidenta del Consejo de Administración
TERESE LILIAN DEBELIUS KINSEY

Fdo.: 

Consejeros:
JOSE MIGUEL GARCIA AGUIRRE

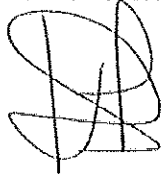
Fdo.: 

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de **AMADE VALORES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.**, D.**JOSE MAUNEL CERNADAS LOSADA** (Secretario del consejo), para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, comprensivo de las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria) e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 04 de abril de 2015

El Secretario del Consejo de Administración
JOSE MANUEL CERNADAS LOSADA

Fdo.:



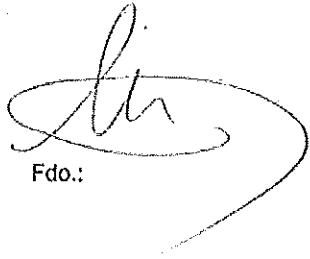
La Presidenta del Consejo de Administración
TERESA LILIAN DEBELIUS KINSEY

Fdo.:



Consejeros:
JOSE MIGUEL GARCIA AGUIRRE

Fdo.:



**POLÍTICA DE REMUNERACIONES BANKINTER GESTIÓN DE ACTIVOS, S.A.,
SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA**

Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C. cuenta con una política de remuneración a sus empleados compatible con una gestión adecuada y eficaz de los riesgos y con la estrategia empresarial, los objetivos, los valores y los intereses a largo plazo propios y de las instituciones de inversión colectiva que gestiona. En base a esta política, el importe total de remuneraciones a sus empleados durante el ejercicio 2014 ha ascendido a 1.552.886 euros de remuneración fija y 617.240 euros de remuneración variable, correspondiendo a 31 empleados.

Del importe de la remuneración total, 274.270 euros han sido percibidos por altos cargos, de conformidad con la información recogida en las Cuentas Anuales de Bankinter Gestión de Activos, S.A., S.G.I.I.C. correspondientes al ejercicio social finalizado el 31 de diciembre de 2014, y 212.147 euros por empleados cuya actuación tenga una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC.

La política de remuneraciones aprobada no contempla la transferencia de participaciones de la IIC en beneficio de aquellas categorías de personal cuyas actividades profesionales incidan de manera importante en su perfil de riesgo o en los perfiles de riesgo de las IIC que gestionen.