

***MERCHRENTA,  
FONDO DE INVERSION***

***CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTION  
DEL EJERCICIO 2014 JUNTO CON EL INFORME  
DE AUDITORIA INDEPENDIENTE***

***INFORME DE AUDITORIA***

**INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES**

A los Partícipes de **MERCHRENTA, FONDO DE INVERSION**, por encargo de **MERCHBANC, SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA, S.A. Sociedad Unipersonal:**

**Informe sobre las cuentas anuales**

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de **MERCHRENTA, FONDO DE INVERSION**, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

*Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales*

Los administradores de la Sociedad Gestora son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de **MERCHRENTA, FONDO DE INVERSION**, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en las notas 1 y 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

*Responsabilidad del auditor*

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

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



An International Affiliation of Independent Accounting and Consulting Firms

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

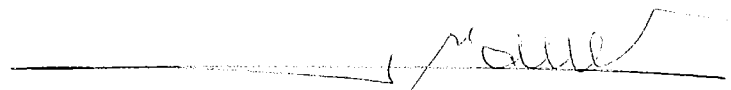
*Opinión*

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de MERCHRENTA, FONDO DE INVERSION a 31 de diciembre de 2014, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

*Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios*

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo de Inversión, 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 del Fondo de Inversión.

G.M.P. AUDITORES, S.A.P.  
(Inscrita en el Registro Oficial de  
Auditores de Cuentas con el N° S0743)



José María Antonino Jorba

COL·LEGI  
DE CENSORS JURATS  
DE COMPTES  
DE CATALUNYA

Membre exercent:

G.M.P. AUDITORES, SAP

Any 2015 Núm. 20/15/05116  
CÒPIA GRATUÏTA

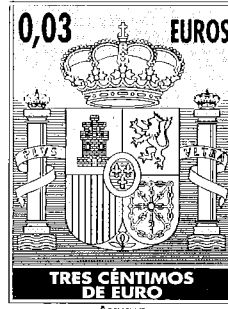
.....  
Informe subjecte a la taxa establerta  
a l'article 44 del text refós de la  
Llei d'auditoria de comptes, aprovat per  
Reial decret legislatiu 1/2011, d'1 de juliol.  
.....

24 de marzo de 2015

**MERCHRENTA, FONDO DE INVERSION**

**CUENTAS ANUALES**

**A 31 DE DICIEMBRE DE 2014**



0L7387352

CLASE 8.ª

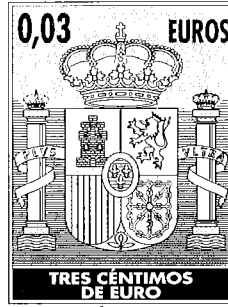
**MERCHRENTA, F.I.****BALANCE DE SITUACION A 31 DE DICIEMBRE DE 2014****(Expresado en Euros)**

NOTA	ACTIVO	31.12.14	31.12.13
	<b>B. ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>30.968.788,66</b>	<b>32.250.337,38</b>
5	I. Deudores	8.820,14	50.486,23
5	II. Cartera de Inversiones Financieras	29.736.571,27	31.166.569,16
5	II.1. Cartera Interior	24.705.814,62	2.800.000,00
5	II.2. Cartera Exterior	4.568.995,47	28.007.694,07
5	II.3. Intereses de la cartera de inversión	461.761,18	358.875,09
6	IV. Tesorería	1.223.397,25	1.033.281,99
	<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>30.968.788,66</b>	<b>32.250.337,38</b>

NOTA	PASIVO	31.12.14	31.12.13
8	<b>A.PATRIMONIO ATRIBUIDO PARTICIPES</b>	<b>30.921.903,59</b>	<b>32.053.580,91</b>
	II. Participes	-40.164.531,06	-39.060.247,59
	IV. Reservas	1.834,85	1.834,85
	VI. Resultado Ejercicios Anteriores	70.966.009,83	70.966.009,83
	VIII. Resultado del ejercicio	118.589,97	145.983,82
	<b>C. PASIVO CORRIENTE</b>	<b>46.885,07</b>	<b>196.756,47</b>
7	III. Acreedores	46.885,07	196.756,47
7	V. Derivados	0,00	0,00
	<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>30.968.788,66</b>	<b>32.250.337,38</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL7387353

**MERCHRENTA, F.I.**

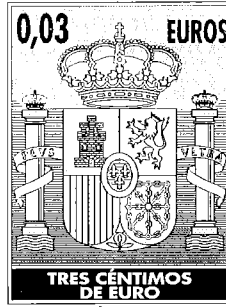
**OTRAS CUENTAS DE ORDEN A 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

**(Expresadas en Euros)**

	<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>31.12.14</b>	<b>31.12.13</b>
	<b>1. CUENTAS DE COMPROMISO</b>	<b>0,00</b>	<b>1.750.000,00</b>
5	1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados	0,00	1.750.000,00
	<b>2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>24.954.077,02</b>	<b>18.454.633,38</b>
	2.5. Pérdidas fiscales a compensar	127.077,02	245.666,99
	2.6. Otros	24.827.000,00	18.208.966,39
	<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>24.954.077,02</b>	<b>20.204.633,38</b>



CLASE 8.ª



OL7387354

**MERCHRENTA, F.I.**

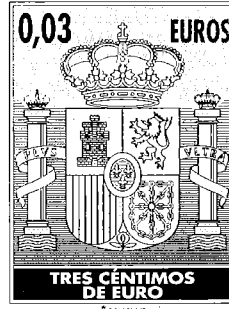
**CUENTA DE PERDIDAS Y GANANCIAS DE 1 DE ENERO A 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

**(Expresada en Euros)**

<b>NOTA</b>	<b>DEBE</b>	<b>31.12.14</b>	<b>31.12.13</b>
10	4. Otros Gastos Explotación	-351.686,90	-395.612,34
	<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACION</b>	<b>-351.686,90</b>	<b>-395.612,34</b>
	8. Ingresos Financieros	393.140,40	466.518,14
	9. Gastos Financieros	0,00	-0,02
10	10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros	-230.521,51	202.692,53
	11. Diferencias de cambio	212.356,02	-24.038,05
10	12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	95.301,96	-103.576,44
	<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>470.276,87</b>	<b>541.596,16</b>
	<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>118.589,97</b>	<b>145.983,82</b>
9	13. Impuestos sobre Sociedades	0,00	0,00
	<b>A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>118.589,97</b>	<b>145.983,82</b>



CLASE 8.ª



OL7387355

**MERCHRENTA, F.I.**

**ESTADO DE VARIACION PATRIMONIAL DE 1 DE ENERO DE 2013 A 31 DE DICIEMBRE DE 2014**

**(Expresada en Euros)**

<b>ESTADO DE VARIACION PATRIMONIAL</b>	<b>EUROS</b>
<b>1. PATRIMONIO INICIAL 2013</b>	<b>38.700.240,68</b>
<b>2. SALDO NETO</b>	<b>-6.792.643,59</b>
2.1. Suscripciones	4.423.063,27
2.2. Reembolsos	-11.215.706,86
<b>4. RENDIMIENTOS NETOS</b>	<b>145.983,82</b>
4.1. Rendimientos de gestión	541.596,16
4.2. Gastos repercutidos	-395.612,34
4.3. Ingresos	0,00
<b>5. PATRIMONIO FINAL 2013</b>	<b>32.053.580,91</b>
<b>1. PATRIMONIO INICIAL 2014</b>	<b>32.053.580,91</b>
<b>2. SALDO NETO</b>	<b>-1.250.267,29</b>
2.1. Suscripciones	12.363.111,60
2.2. Reembolsos	-13.613.378,89
<b>4. RENDIMIENTOS NETOS</b>	<b>118.589,97</b>
4.1. Rendimientos de gestión	470.276,87
4.2. Gastos repercutidos	-351.686,90
4.3. Ingresos	0,00
<b>5. PATRIMONIO FINAL 2014</b>	<b>30.921.903,59</b>



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



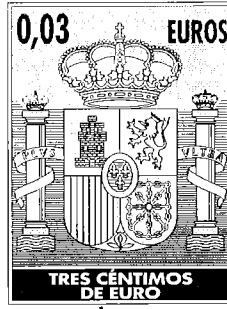
OL7387356

**MERCHRENTA, F.I.**

**MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL**  
**TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014**



CLASE 8.ª



0L7387357

## **NOTA 1: RESUMEN POLITICAS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACION**

### **CONSTITUCION**

"MERCHRENTA, FONDO DE INVERSION MOBILIARIA" se constituyó en fecha 23 de abril de 1987, según consta en Escritura de Constitución pertinente.

De acuerdo con la normativa legal, se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión Mobiliaria con el número 63.

### **OBJETO SOCIAL**

El Fondo tiene por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, estableciéndose el rendimiento del inversor en función de los resultados colectivos, sin participación que permita ejercer una influencia notable en ninguna sociedad.

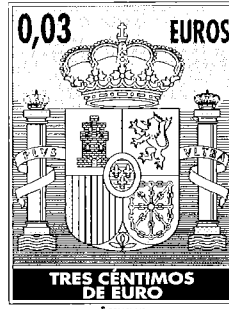
### **DIRECCION, ADMINISTRACION, REPRESENTACION Y DEPOSITO DEL FONDO**

La dirección, administración y representación del FONDO corresponden a MERCHBANC, SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSION COLECTIVA, S.A., inscrita con el número 34 en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, con domicilio en Barcelona, calle Diputación nº 279.

Actúa como Depositario el BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES, con domicilio en Madrid, calle Ribera del Loira, nº 28.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL7387358

### LEGISLACIÓN APLICABLE

El Fondo está acogido a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva (IIC), al RD 1082/2012 de 20 de julio que aprueba el Reglamento de dicha Ley 35/2003 y por las demás disposiciones que la desarrollan y la complementan entre las que se destaca, por su contenido estrictamente contable, la Circular 3/2008, de 11 de septiembre de la CNMV, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de IIC.

### POLÍTICA DE INVERSIONES Y SELECCIÓN DE VALORES

MERCHRENTA es un Fondo de Renta Fija Internacional. Invierte, a cualquier plazo, en los mercados españoles y también internacionales, mayoritariamente de la OCDE, tanto en activos de emisores privados como públicos. Asimismo, puede invertir en los mercados financieros de futuros y opciones.

Las inversiones del Fondo se diversifican, en cuanto a duración de las mismas, en corto, medio y largo plazo. En consecuencia, la rentabilidad que proporciona MERCHRENTA no sigue, necesariamente la evolución de los tipos de interés a corto plazo.

La política de inversión busca, de manera activa, el crecimiento del valor de la participación a medio plazo.

La política de inversiones, en cualquier caso, vendrá presidida por las expectativas que tenga en cada momento la Sociedad Gestora.



**CLASE 8.ª**



OL7387359

Las inversiones del Fondo están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores. Por lo tanto, el partícipe de este Fondo debe plantear su inversión a medio plazo, y asumir el riesgo que comporta la política de inversiones establecida.

En cualquier caso, todas las inversiones, coeficientes, formas de cómputo y plazos se ajustan, en cada momento, a la legislación vigente, pudiéndose acoger a las excepciones contempladas en dicha legislación.

#### REMUNERACION DE LA SOCIEDAD GESTORA Y DEL DEPOSITARIO

En concepto de contraprestación por los servicios de dirección, administración y representación, la Sociedad Gestora ha percibido del FONDO, una comisión igual o menor a la suma de las dos partidas siguientes:

- a) El 1% anual sobre el patrimonio del FONDO calculado diariamente sobre el patrimonio efectivo de la valoración anterior.
- b) El 8% sobre los resultados positivos del FONDO calculados diariamente antes de impuestos.

La comisión de gestión se devengará diariamente y será abonada a la Sociedad Gestora mensualmente. La comisión sobre los resultados positivos sólo será definitiva al cierre del ejercicio contable.



**CLASE 8.ª**



OL7387360

La comisión de gestión sobre resultados solamente se imputará al Fondo en aquellos ejercicios en los que el valor liquidativo sea superior a cualquier otro previamente alcanzado en ejercicios en los que existiera una comisión sobre resultados. No obstante lo anterior, el valor liquidativo máximo alcanzado por el Fondo solo vinculará a la Sociedad Gestora durante periodos de tres años.

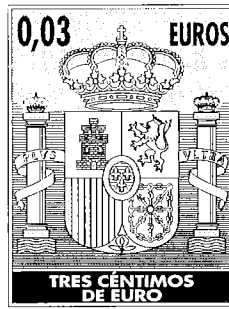
La suma de estos dos conceptos no podrá en ningún caso, sobrepasar el 1,5% del Patrimonio del Fondo.

La comisión de gestión se devengará diariamente y será abonada a la Sociedad Gestora mensualmente. La comisión sobre los resultados positivos sólo será definitiva al cierre del ejercicio contable.

El Depositario ha percibido del FONDO por el desempeño de sus funciones un 0,10% anual sobre el patrimonio efectivo del Fondo.

#### CRITERIOS SOBRE DETERMINACION Y DISTRIBUCION DE BENEFICIOS

A los efectos de determinación de resultados y de la reducción a practicar en el valor de coste de los activos integrantes del Fondo, el valor de los títulos enajenados se estima por el sistema de coste medio ponderado, salvo aquellos activos financieros que por su naturaleza deban contabilizarse por identificación de partidas.



0L7387361

CLASE 8.ª

## **NOTA 2: BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES**

Las Cuentas Anuales han sido confeccionadas siguiendo los principios contables de general aceptación y en particular de acuerdo con la normativa específica contenida en el Real Decreto 1082/2012 de 20 de julio, así como con la Circular 3/2008 de 11 de septiembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores sobre normas contables y estados financieros reservados de las Instituciones de Inversión Colectiva u otras que las complementen o sustituyan.

Las Cuentas anuales se presentan en Euros y se incluyen los importes del ejercicio anterior para su comparabilidad con los del presente ejercicio.

## **NOTA 3. DISTRIBUCION DE RESULTADOS**

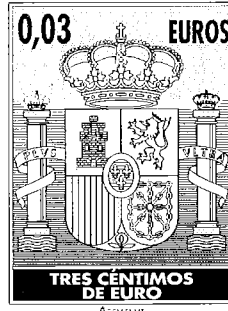
La distribución del resultado propuesta es la siguiente:

<b>BASE DE REPARTO</b>	<b>IMPORTE</b>
Resultado del ejercicio	118.589,97
<b>TOTAL (euros)</b>	<b>118.589,97</b>

<b>DISTRIBUCION</b>	<b>IMPORTE</b>
Partícipes	118.589,97
<b>TOTAL (euros)</b>	<b>118.589,97</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL7387362

#### **NOTA 4: NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN**

Los activos financieros en que invierten las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero de acuerdo a lo establecido en el artículo 36.1 de del Reglamento de IIC, se clasificarán, a efectos de su valoración, como otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Lo anterior también se aplicará a las inversiones financieras que las instituciones de inversión colectiva inmobiliarias realizan de acuerdo al artículo 60 del Reglamento de IIC.

#### **Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.**

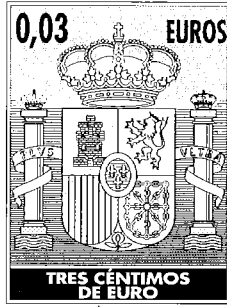
##### 1. Valoración inicial.

Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.

En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o «cupón corrido», se registrarán en la cuenta de cartera de inversiones financieras «Intereses de la cartera de inversión» del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



OL7387363

El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, formarán parte de la valoración inicial.

## 2. Valoración posterior.

Las instituciones calcularán, con la frecuencia que corresponda, el valor razonable de cada uno de los valores e instrumentos de su cartera de activos financieros. Los activos se valorarán 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 imputarán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si el valor razonable incluye los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tendrán en cuenta los saldos de la cuenta «Intereses de la cartera de inversión».

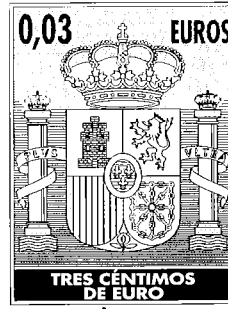
En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe de los derechos disminuirá la valoración de los activos de los que proceden. Dicho importe corresponderá al valor razonable de los derechos, que se determinará aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación.

Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:

- a) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte 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.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



OL7387364

Lo dispuesto en el párrafo anterior no será de aplicación a las IIC cuyo objeto sea desarrollar una política de inversión que replique o reproduzca un determinado índice bursátil o de renta fija, en los términos establecidos en el artículo 38.2.d) del Reglamento de IIC, cuando exista una asincronía entre la hora de cierre del índice y la de los valores integrantes de la cartera. En esta circunstancia, para la valoración de los activos integrantes de la cartera de estas IIC se podrá tomar el precio a la hora de cierre del índice que se está replicando o reproduciendo, siempre que existe un procedimiento expreso que garantice que los precios son tomados siempre a esa misma hora y se conserve acreditación documental de los mismos.

La valoración de los activos integrantes de la cartera se realizará en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se tomará el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.

b) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente.

Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponderá 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 ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.



**CLASE 8.ª**



OL7387365

En caso de que no existe mercado activo para el instrumento de deuda, se aplicarán técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información; utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles; valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

En cualquier caso, las técnicas de valoración deberán ser de general aceptación y deberán utilizar en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipos de interés y el riesgo de crédito del emisor.

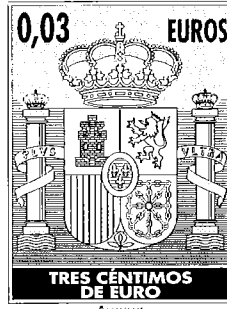
c) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estimará mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.

d) Valores no cotizados: su valor razonable se calculará de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6.ª, 7.ª y 8.ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

e) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a las letras e) y j).6.º del artículo 36.1 del Reglamento de IIC: su valor razonable se calculará de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad. El mismo tratamiento se dará a la adquisición temporal de activos a la que se refiere la Norma 19.ª 4 de la circular 3/2008 de la CNMV.



**CLASE 8.ª**



OL7387366

f) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valorarán a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible.

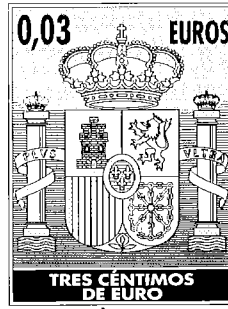
No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo. Esta representatividad se valorará atendiendo a la negociación diaria de la institución y a la fijación del valor de cotización de acuerdo con las operaciones de compraventa realizadas por terceros.

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con la letra j) del artículo 36.1 del Reglamento de IIC, se podrán utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

g) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable será el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercado regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L7387367

### Impuesto sobre sociedades

El impuesto de beneficios se considerará en general como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y estará 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 institución de inversión colectiva como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto de beneficios una vez consideradas las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgirán de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) darán lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, darán lugar a activos por impuesto diferido.

### Valor liquidativo de las participaciones

El valor liquidativo de la participación del Fondo de inversión resultará de dividir el patrimonio entre el número de participaciones en circulación a ese día.



OL7387368

CLASE 8.<sup>a</sup>**NOTA 5: ACTIVOS FINANCIEROS**

Todos los activos financieros que posee el Fondo son a corto plazo y su clasificación es la siguiente:

**Ejercicio 2014**

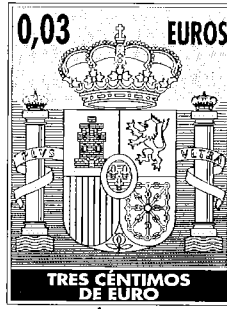
<b>CLASES</b>	<b>Instrumentos de patrimonio</b>	<b>Valores repres. de deuda</b>	<b>Créditos Derivados Otros</b>	<b>TOTAL</b>
<b>CATEGORIAS</b>				
Activos a valor razonable con cambios en pyg	0,00	26.474.810,09	3.261.761,18	29.736.571,27
Préstamos y partidas a cobrar	0,00	0,00	8.820,14	8.820,14
<b>TOTAL</b>	<b>0,00</b>	<b>26.474.810,09</b>	<b>3.270.581,32</b>	<b>29.745.391,41</b>

**Ejercicio 2013**

<b>CLASES</b>	<b>Instrumentos de patrimonio</b>	<b>Valores repres. de deuda</b>	<b>Créditos Derivados Otros</b>	<b>TOTAL</b>
<b>CATEGORIAS</b>				
Activos a valor razonable con cambios en pyg	0,00	28.005.917,29	3.160.651,87	31.166.569,16
Préstamos y partidas a cobrar	0,00	0,00	50.486,23	50.486,23
<b>TOTAL</b>	<b>0,00</b>	<b>28.005.917,29</b>	<b>3.211.138,10</b>	<b>31.217.055,39</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L7387369

El valor razonable se ha determinado tomando como referencia los precios cotizados en mercados activos.

### **Futuros Financieros**

A fecha 31 de diciembre de 2014 el Fondo mantiene las siguientes posiciones respecto a futuros financieros en las cuentas de riesgo y compromiso:

Posición corta	Activo subyacente	2014	2013
		Nominal comprometido	Nominal comprometido
Futuros vendidos	Divisas	0,00	1.750.000,00
<b>Total</b>		<b>0,00</b>	<b>1.750.000,00</b>

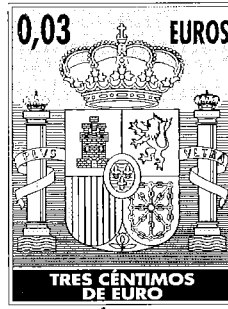
Los Futuros sobre Divisas vigentes son genuinos, es decir, están en mercados organizados, y responden a operaciones de inversión, aunque se realizan con el objetivo de cobertura genérica de la exposición al riesgo de tipo de cambio.

A 31 de diciembre de 2014, el Fondo no está invertido en Futuros.

A 31 de diciembre de 2013, la inversión neta en Futuros vendidos en Divisa valorada a precios de mercado era de 1.753.141,66 euros.

### **NOTA 6: TESORERIA**

El Saldo de 1.223.397,25 Euros (1.033.281,99 Euros en 2013) corresponde a efectivo de libre disposición en la entidad BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES a 31 de diciembre de 2014.



0L7387370

CLASE 8.<sup>a</sup>**NOTA 7: PASIVOS FINANCIEROS**

Todos los pasivos financieros del Fondo son a corto plazo y su clasificación es la siguiente:

**Ejercicio 2014**

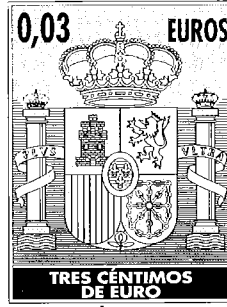
<b>CLASES CATEGORIAS</b>	<b>Deudas con entidades de crédito</b>	<b>Oblig. y otros valores negociables</b>	<b>Derivados Otros</b>	<b>TOTAL</b>
Débitos y partidas a pagar	0,00	0,00	46.885,07	46.885,07
<b>TOTAL</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>46.885,07</b>	<b>46.885,07</b>

**Ejercicio 2013**

<b>CLASES CATEGORIAS</b>	<b>Deudas con entidades de crédito</b>	<b>Oblig. y otros valores negociables</b>	<b>Derivados Otros</b>	<b>TOTAL</b>
Débitos y partidas a pagar	0,00	0,00	196.756,47	196.756,47
<b>TOTAL</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>196.756,47</b>	<b>196.756,47</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL7387371

#### **NOTA 8: PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES**

A 31 de diciembre de 2014, el valor liquidativo de cada participación ascendía a 23,224982 euros, como resultado de dividir el patrimonio del Fondo 30.921.903,59 euros entre las 1.331.406,991 participaciones en circulación a esa fecha.

A 31 de diciembre de 2014 existe un partícipe que posee el 13,33% sobre el Patrimonio con un volumen de inversión de 4.122 miles de euros.

A 31 de diciembre de 2013, el valor liquidativo de cada participación ascendía a 23,138705 euros, como resultado de dividir el patrimonio del Fondo 32.053.580,91 euros entre las 1.385.279,796 participaciones en circulación a esa fecha.

A 31 de diciembre de 2013 existía un partícipe que poseía el 28,87% sobre el Patrimonio con un volumen de inversión de 9.255 miles de euros.

#### **NOTA 9: SITUACION FISCAL**

El Fondo está acogido al régimen fiscal que se estableció en el R.D. 4/2004 de 5 de marzo. Su principal característica es que el tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre Sociedades es el 1%.

Debido al diferente tratamiento que la legislación fiscal permite para determinadas operaciones, el resultado contable puede diferir de la base imponible fiscal. A este respecto, en el ejercicio 2014 no existen diferencias entre el resultado contable y la base imponible fiscal.



OL7387372

CLASE 8.ª

CONCILIACIÓN DEL IMPORTE NETO DE INGRESOS Y GASTOS DEL EJERCICIO CON LA BASE IMPONIBLE DEL IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS				
	Cuentas de Pérdidas y Ganancias		Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio neto	
Saldo de Ingresos y gastos del ejercicio	118.589,97			
	Aumentos	Disminuciones	Aumentos	Disminuciones
Impuesto sobre Sociedades				
Diferencias Permanentes				
Diferencias Temporarias				
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores		118.589,97		
Base Imponible resultado Fiscal	0,00			

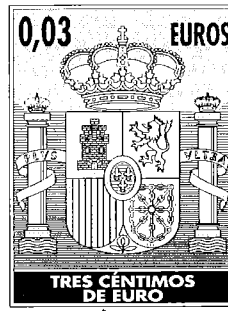
El Fondo tiene al cierre del ejercicio créditos por compensación de bases imponibles negativas, según se detalla a continuación:

	Euros
Ejercicios	Bases imponibles negativas pendientes de compensar
2012	127.077,02
<b>TOTAL</b>	<b>127.077,02</b>

El Fondo no tiene al cierre del ejercicio créditos por deducciones ni bonificaciones pendientes de aplicación.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L7387373

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2014, el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación y que no están prescritos.

#### **NOTA 10: INGRESOS Y GASTOS**

##### **10.1 Otros gastos de explotación**

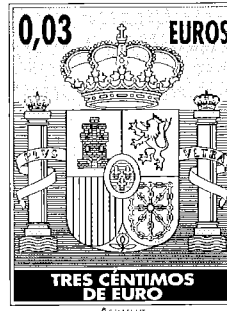
<b>OTROS GASTOS DE EXPLOTACION</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Comisión de gestión	-307.894,22	-347.082,06
Comisión depositario	-30.789,41	-34.708,13
Servicios Profesionales Independientes: auditoría	-10.885,43	-11.448,16
Otros	-2.117,84	-2.373,99
<b>TOTAL</b>	<b>-351.686,90</b>	<b>-395.612,34</b>

##### **10.2 Variación del valor razonable en instrumentos financieros**

<b>VARIACION VALOR RAZONABLE</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Por operaciones de la cartera exterior	-230.521,51	202.692,53
<b>TOTAL</b>	<b>-230.521,51</b>	<b>202.692,53</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL7387374

### 10.3 Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros

<b>DETERIORO Y RESULTADO POR ENAJENACIONES DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Resultados por operaciones de la cartera interior	0,01	-0.04
Resultados por operaciones de la cartera exterior	-22.768,92	-42.920,68
Resultados por operaciones con derivados	118.070,87	-60.655,72
<b>TOTAL</b>	<b>95.301,96</b>	<b>-103.576,44</b>

#### **NOTA 11: OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS**

Las operaciones con partes vinculadas se realizan a precio de mercado estipulado e informado a la C.N.M.V.

Durante los ejercicios 2014 y 2013, no se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora, o de los que alguna de éstas haya actuado como colocador, asegurador, director o asesor, ni se han prestado valores a entidades vinculadas.

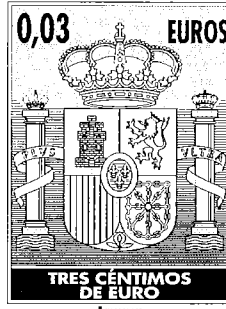
Durante los ejercicios 2014 y 2013 no se han producido adquisiciones o ventas de valores o instrumentos financieros, cuyas contrapartidas hayan sido otras Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por la misma gestora.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no se han producido adquisiciones o ventas de valores o instrumentos financieros cuyas contrapartidas hayan sido una entidad del grupo de la gestora, u otra cartera gestionada por la misma gestora o por una empresa del grupo.

El importe de los saldos invertidos por el grupo de la gestora en el Fondo a 31 de diciembre de 2014 ascienden a 951.252,12 € (347.554,48 € en 2013).



**CLASE 8.ª**



OL7387375

#### **NOTA 12: ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE**

A fecha de formulación de estas cuentas anuales no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención, que afecte o modifique la información contenida en las mismas.

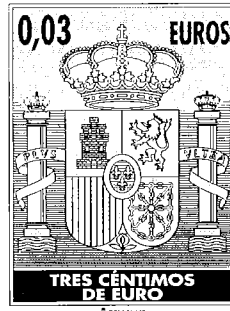
#### **NOTA 13: OTRA INFORMACION**

La Entidad no tiene, ni ha tenido en el ejercicio anterior, ningún saldo pendiente de pago a proveedores que al cierre del ejercicio acumule un aplazamiento superior al plazo legal de pago establecido en la Ley 15/2010 de 5 de julio, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y que regula los plazos máximos de pago en las operaciones comerciales entre empresas o entre empresas y la Administración. Todos los pagos a proveedores del presente ejercicio y del anterior se han realizado dentro de los plazos estipulados por la Ley.



**CLASE 8.ª**

CLASE 8.ª



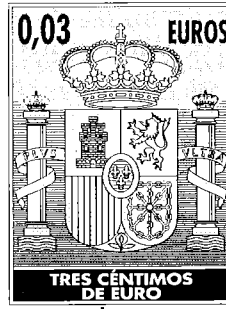
0L7387376

**MERCHRENTA**  
**FONDO DE INVERSION**

**INFORME DE GESTION**  
**2014**



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL7387377

## **I. INFORMACIONES DE CARACTER GENERAL**

- 1.1. MERCHRENTA, FONDO DE INVERSION, se constituyó el día 23 de abril de 1987 ante el Notario de Barcelona D. Facundo Sancho Alegre, número de protocolo 1115, otorgando la escritura por una parte MERCAP, S.A. Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, actualmente denominada MERCHBANC Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (filial de MERCHBAN, S.A. al 100%) y por otra el Colegio de Agentes de Cambio y Bolsa de Barcelona.

Fue inscrito en el Registro Mercantil en fecha 5 de junio de 1987 e inscrito en el Registro de Fondos de Inversión Mobiliaria del Ministerio de Economía y Hacienda el día 16 de junio de 1987 con el número 63.

El domicilio social es calle Diputación, número 279 de Barcelona, donde se pueden consultar el Reglamento y los estados contables y económico-financieros.

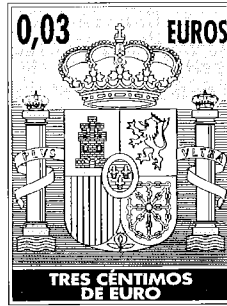
MERCHBANC S.G.I.I.C., S.A. formula, dentro de los tres primeros meses de cada ejercicio económico, el Balance, la Cuenta de Resultados, la Memoria explicativa y el Informe de Gestión, referido al ejercicio anterior, de MERCHRENTA F.I. Los documentos mencionados son auditados en la forma prevista legalmente.

Dentro de los cuatro primeros meses de cada ejercicio MERCHBANC S.G.I.I.C., S.A. presenta a la Comisión Nacional del Mercado de Valores los citados documentos contables, juntamente con el informe de auditoría.

- 1.2. MERCHRENTA F.I. se constituyó inicialmente por la suma de quinientos millones de pesetas, representados por quinientas mil participaciones de un valor inicial de mil pesetas cada una. Las participaciones, sin valor nominal, confieren a sus titulares (los partícipes) un derecho de propiedad sobre MERCHRENTA F.I. El valor de la participación es el resultado de dividir el patrimonio de MERCHRENTA F.I. por el número de participaciones en circulación.



CLASE 8.ª



OL7387378

A 31 de diciembre de 2014 el valor de la participación de MERCHRENTA F.I. es de 23,224982 euros, existiendo en circulación 1.331.406,991 participaciones.

1.3.A 31 de diciembre de 2014 no existe ningún partícipe que posea más del 20% del valor del Patrimonio.

## II. REPRESENTACION, GESTION Y CONTROL

2.1. La dirección, administración y representación de MERCHRENTA F.I. corresponde a MERCHBANC Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., inscrita con el número 34 en el Registro Especial de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva del Ministerio de Economía, con domicilio en Barcelona, calle Diputación nº 279.

MERCHBANC S.G.I.I.C., S.A. es una Sociedad Filial de MERCHBAN, S.A. al 100%.

El Consejo de Administración de MERCHBANC S.G.I.I.C., S.A. a 31 de diciembre de 2014 está compuesto por las siguientes personas:

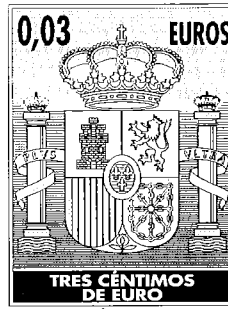
Presidente:	Joaquín López Veraza
Vicepresidente:	Fernando Castelló Clemente
Vocal:	Joaquín Herrero González
Secretario no consejero:	José Javier Sampietro Cosculluela

MERCHBANC, S.G.I.I.C., S.A. selecciona, gestiona y administra los valores que integran la cartera de MERCHRENTA F.I.

MERCHBANC S.G.I.I.C., S.A. ejerce, en su caso, todos los derechos inherentes a los valores integrados en la Cartera de MERCHRENTA F.I., en exclusivo beneficio de los partícipes del Fondo. Lleva la contabilidad del Fondo debidamente diferenciada de la Sociedad Gestora y efectúa la rendición de cuentas en la forma prevista legalmente. Determina el valor de las participaciones en la forma y a los efectos previstos en la legislación vigente.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L7387379

**2.2.** El Depositario de MERCHRENTA F.I. es BNP Paribas Securities Services.

El Depositario asume la función de la custodia de los valores del Fondo, así como la de vigilancia ante los partícipes, observando que las decisiones de la Sociedad Gestora MERCHBANC S.G.I.I.C., S.A. se ajustan a las disposiciones legales y al Reglamento de MERCHRENTA F.I., debiendo comunicar a la Comisión Nacional del Mercado de Valores cualquier anomalía de la que pudiera tener conocimiento. Satisface por cuenta del Fondo los reembolsos de Participaciones autorizados por la Sociedad Gestora MERCHBANC S.G.I.I.C., S.A. cuyo importe adeuda en la cuenta del Fondo. Liquidada por cuenta de MERCHRENTA F.I. las operaciones de compra y venta de valores y abona en la misma cuenta los intereses, dividendos y cualquier otro derecho económico devengado por los mismos.

**2.3.** La Tesorería de MERCHRENTA F.I. está depositada en cuenta corriente en BNP Paribas Securities Services con domicilio social en la calle Ribera del Loira número 28 de Madrid.

**2.4.** Los auditores de MERCHRENTA F.I. son G.M.P. AUDITORES, S.A., inscritos en el Registro Oficial de Auditores de Cuentas con el nº S0743. Los estados financieros y los documentos de información de MERCHRENTA F.I. se someten anualmente a una auditoría, de acuerdo con las normas generalmente aceptadas determinando si los mismos presentan adecuadamente la situación económica y financiera de MERCHRENTA F.I. según los principios de contabilidad generalmente aceptados.

**III. ACUMULACION DE LOS BENEFICIOS EN EL PATRIMONIO**

MERCHRENTA F.I. es un Fondo de Inversión que no reparte beneficios y que reinvierte todos sus resultados, ya que su objetivo es el crecimiento de la inversión a medio y largo plazo.

No obstante, el partícipe puede rescatar el valor de su inversión, total o parcialmente y cuando lo desee, a través del procedimiento legal del reembolso.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL7387380

#### IV. POLITICA DE INVERSIONES

MERCHRENTA F.I. tiene por objeto la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, estableciéndose el rendimiento del inversor en función de los resultados colectivos, sin participación que permita ejercer una influencia notable en ninguna sociedad.

MERCHRENTA es un Fondo de Renta Fija Internacional. Invierte, a cualquier plazo, en los mercados españoles y también internacionales, mayoritariamente de la OCDE, tanto en activos de emisores privados como públicos. Asimismo, puede invertir en los mercados financieros de futuros y opciones.

Las inversiones del Fondo se diversifican, en cuanto a duración de las mismas, en corto, medio y largo plazo. En consecuencia, la rentabilidad que proporciona MERCHRENTA F.I. no sigue, necesariamente la evolución de los tipos de interés a corto plazo.

La política de inversión busca, de manera activa, el crecimiento del valor de la participación a medio plazo.

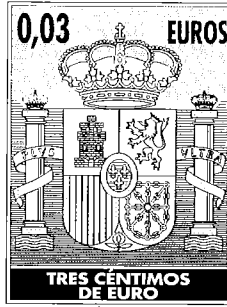
La política de inversiones, en cualquier caso, vendrá presidida por las expectativas que tenga en cada momento la Sociedad Gestora.

Las inversiones del Fondo están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores. Por lo tanto, el partícipe de este Fondo debe plantear su inversión a medio plazo, y asumir el riesgo que comporta la política de inversiones establecida.

En cualquier caso, todas las inversiones, coeficientes, formas de cómputo y plazos se ajustan, en cada momento, a la legislación vigente, pudiéndose acoger a las excepciones contempladas en dicha legislación.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL7387381

## V. EVOLUCION RECIENTE Y PERSPECTIVAS

Partiendo de esta política de inversiones, la Sociedad Gestora, MERCHBANC, S.G.I.I.C., S.A. ha desarrollado desde el primer día una gestión activa del patrimonio de MERCHRENTA F.I., que ha continuado a lo largo de 2014, observando siempre la diversificación que la Gestora crea adecuada para cada momento.

La política de inversiones seguida por MERCHRENTA F.I. está demostrando, desde su creación (23 de abril de 1987), que es una buena alternativa de inversión para aquellos inversores conservadores que desean evitar riesgos excesivos, a base de estar invertido en los mercados de Renta Fija y tanto en emisiones como en plazos.

El valor liquidativo de la Participación de MERCHRENTA F.I. ha pasado de 23,1387 euros a 31 de diciembre de 2013 a 23,224982 euros a 31 de diciembre de 2014, lo que equivale a una rentabilidad anual del 0,37 %.

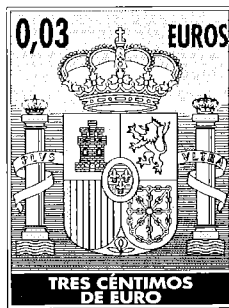
Si se analiza su evolución desde la constitución de MERCHRENTA F.I. (23 de Abril de 1.987) hasta el 31 de diciembre de 2014 se comprueba que la participación se ha incrementado en 17,22 euros, lo que equivale a una rentabilidad acumulada del 287% en todo ese período.

En verano de 2007, una crisis originada por el exceso de apalancamiento del sistema financiero y por una importante corrección del mercado inmobiliario provocó una breve pero profunda recesión. La intervención de los bancos centrales y la recapitalización de gran parte del sistema financiero ayudaron a superar la fase más aguda de la crisis. Además desde 2008, MERCHRENTA F.I. ha extremado aún más la selección de activos de renta fija, centrándose en emisores de la mayor solvencia, como por ejemplo bonos del estado alemán. El año 2012 se caracterizó por una gran volatilidad en los mercados financieros; el precedente de la reestructuración griega puso de relieve los riesgos de una quiebra soberana, y provocó una huida de capitales de los países periféricos del Euro, provocando fuertes caídas de las bolsas. El apoyo del Banco Central Europeo, despejando las dudas sobre la continuidad del Euro, tuvo un efecto balsámico sobre el ánimo de los inversores. El año 2014 ha marcado el sexto aniversario de expansión en EEUU, y la Reserva Federal ha dado por finalizado su plan de estímulos monetarios; mientras tanto en Europa el Banco Central Europeo se preparaba para una nueva ronda de compra



**CLASE 8.<sup>a</sup>**

01/01/2014



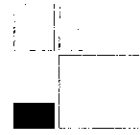
0L7387382

de activos con el objetivo de relanzar el anémico crecimiento en la Eurozona. Las bolsas han seguido recogiendo con ascensos los buenos resultados empresariales.

Con respecto al futuro, la política de inversiones de MERCHRENTA F.I. continuará siendo flexible y ágil para intentar adaptarse a las diferentes evoluciones de los mercados de renta fija, sin perder de vista que el objetivo fundamental de los partícipes es el crecimiento prudente de la inversión a medio plazo.

#### **VI. PERIODO MEDIO DE PAGO A ACREEDORES**

Durante los ejercicios 2014 y 2013, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



**MERCHBANC**

Sociedad Gestora de Instituciones  
de Inversión Colectiva, S.A.

## CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

Las Cuentas Anuales e Informe de Gestión de **MERCHRENTA, F.I.** de 2014 se recogen en los folios numerados del 0L7387352 al 0L7387382 de papel timbrado, ambos inclusive.

Se firman por los Administradores de **MERCHBANC, SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A.** en cumplimiento de lo establecido en el artículo 253 de la Ley de Sociedades de Capital.

El índice de ambos, corresponde al siguiente:

CUENTAS: PAG. 01-24

Balance:	PAG. 01 - 02
Cuenta Pérdidas y Ganancias:	PAG. 03
Estado Cambio Patrimonio Neto:	PAG. 04
Memoria:	PAG. 05 - 24

INFORME DE GESTION: PAG. 25 - 31

TOTAL NUMERO DE PAGINAS: PAG. 31

**Joaquín López Veraza**

Presidente

**Joaquín Herrero González**

Vocal

**Fernando Castelló Clemente**

Vicepresidente

En Barcelona, a 20 de febrero de 2015