

Mus Inversiones Financieras, 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 Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Mus Inversiones Financieras, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la Sociedad, 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 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 la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de los administradores de la Sociedad 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 Sociedad. 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

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados 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 contenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

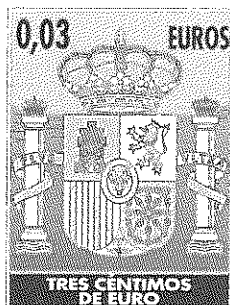
Alberto Torija

15 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2015 N° 01/15/05130
COPIA GRATUITA



0M0936670

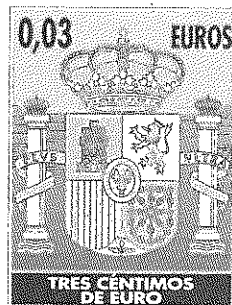
CLASE 8.^a**MUS INVERSIONES FINANCIERAS, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.****BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

(Euros)

ACTIVO	31-12-2014	31-12-2013 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2014	31-12-2013 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	4.527.920,42	3.364.667,40
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	4.527.920,42	3.364.667,40
Inmovilizado material	-	-	Capital	3.862.530,00	3.443.630,00
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	119.762,60	24.101,21
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	339.854,91	131.609,59
ACTIVO CORRIENTE	4.538.159,27	3.372.480,55	(Acciones propias)	-	(442.918,72)
Deudores	21.471,83	11.162,25	Resultados de ejercicios anteriores	-	(107.900,04)
Cartera de inversiones financieras	4.111.356,39	3.049.275,21	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	1.410.383,69	957.058,22	Resultado del ejercicio	205.772,91	316.145,36
Valores representativos de deuda	694.745,78	372.944,59	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	712.259,80	580.924,19	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	3.378,11	3.189,44	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	-	-	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Derivados	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Cartera exterior	2.688.173,38	2.082.396,96	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Valores representativos de deuda	106.673,41	-	PASIVO CORRIENTE	10.238,85	7.813,15
Instrumentos de patrimonio	2.133.422,29	1.736.736,25	Provisiones a corto plazo	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	448.077,68	345.660,71	Deudas a corto plazo	-	-
Depósitos en EECC	-	-	Acreedores	10.238,85	7.813,15
Derivados	-	-	Pasivos financieros	-	-
Otros	-	-	Derivados	-	-
Intereses de la cartera de inversión	12.799,32	9.820,03	Periodificaciones	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-			
Periodificaciones	-	-			
Tesorería	405.331,05	312.043,09			
TOTAL ACTIVO	4.538.159,27	3.372.480,55	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	4.538.159,27	3.372.480,55
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	-	-			
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	20.902.991,47	20.957.528,97			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	20.137.520,00	20.556.420,00			
Pérdidas fiscales a compensar	-	-			
Otros	765.471,47	401.108,97			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	20.902.991,47	20.957.528,97			

(*) 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.



0M0936671

CLASE 8.^a**MUS INVERSIONES FINANCIERAS, 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)

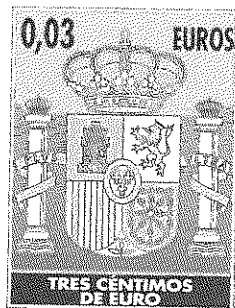
	2014	2013 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	1.593,99	625,43
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(28.227,59)	(25.582,64)
Comisión de gestión	(20.538,16)	(15.728,77)
Comisión depositario	(2.053,90)	(1.572,97)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(5.635,53)	(8.280,90)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(26.633,60)	(24.957,21)
Ingresos financieros	65.504,82	57.865,41
Gastos financieros	(6.121,10)	(4.503,45)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	266.879,46	267.641,37
Por operaciones de la cartera interior	99.602,44	53.525,28
Por operaciones de la cartera exterior	167.277,02	214.116,09
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(1.674,21)	(16.798,28)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(90.103,95)	39.051,08
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(8.976,77)	3.456,95
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(82.162,50)	32.533,42
Resultados por operaciones con derivados	1.035,32	3.060,71
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	234.485,02	343.256,13
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	207.851,42	318.298,92
Impuesto sobre beneficios	(2.078,51)	(2.153,56)
RESULTADO DEL EJERCICIO	205.772,91	316.145,36

(*) 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.



CLASE 8.^a



0M0936672

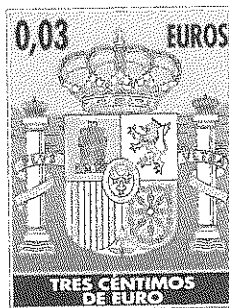
MUS INVERSIONES FINANCIERAS, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.-

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

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Euros	
	2014	2013 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	205.772,91	316.145,36
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	205.772,91	316.145,36

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



OM0936673

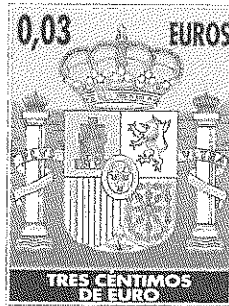
CLASE 8.^a

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en mov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 diciembre de 2012 (*)	2.666.950,00	-	1.263,59	126.652,27	(55,54)	(152.615,91)	-	49.573,19	-	-	-	2.691.867,60
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2013 (*)	2.666.950,00	-	1.263,59	126.652,27	(55,54)	(152.615,91)	-	49.573,19	-	-	-	2.691.867,60
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	316.145,36	-	-	-	316.145,36
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	4.957,32	-	44.615,87	-	(49.573,19)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	776.690,00	-	22.930,56	-	-	-	-	-	-	-	-	799.516,56
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	1,06	-	(442.883,18)	-	-	-	-	-	-	(442.882,12)
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	3.443.630,00	-	24.101,21	131.609,59	(442.918,72)	(107.900,04)	-	316.145,36	-	-	-	3.364.667,40
Saldo al 31 de diciembre de 2013 (*)	3.443.630,00	-	24.101,21	131.609,59	(442.918,72)	(107.900,04)	-	316.145,36	-	-	-	3.364.667,40
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2014	3.443.630,00	-	24.101,21	131.609,59	(442.918,72)	(107.900,04)	-	316.145,36	-	-	-	3.364.667,40
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	205.772,91	-	-	-	205.772,91
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	208.245,32	-	107.800,04	-	(316.145,36)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	418.000,00	-	51.971,54	-	-	-	-	-	-	-	-	470.871,54
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	43.689,85	-	442.918,72	-	-	-	-	-	-	486.608,57
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	3.862.530,00	-	119.762,60	339.854,91	-	-	-	205.772,91	-	-	-	4.327.920,42

(*) 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.



0M0936674

CLASE 8.^a

Mus Inversiones Financieras, 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

Mus Inversiones Financieras, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 27 de marzo de 2008. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable (véase Nota 11).

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 3.538, en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 31.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2014, según sus Administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en Paseo de la Castellana 29, Madrid.

El objeto social de la Sociedad es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

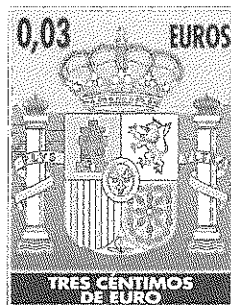
Según se indica en la Nota 8, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Bankinter Gestión de Activos, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, entidad perteneciente al Grupo Bankinter.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Bankinter, S.A. (Grupo Bankinter), entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 5).

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



OM0936675

CLASE 8.ª

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 3. 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) Agrupación de partidas

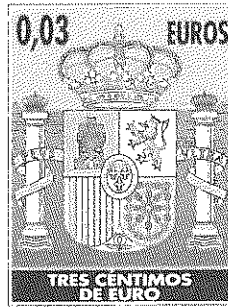
Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) 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.



CLASE 8.ª



CLASE 8.ª

originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos temporarios impositivos dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden por dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas y ganancias" de orden de la Sociedad.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuenta se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de las modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, los activos y pasivos denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en euros.

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a la moneda funcional de la fecha de la transacción, entendiéndose como tipo de cambio representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día de la valoración.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de los activos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora vela por la independencia de las funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora que surgen o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora debe garantizar que las operaciones vinculadas se realizan a precios o en condiciones iguales o mejores que las que se establecieron en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en los que se incluyen, en su caso, información sobre las operaciones de valores, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones de instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes a la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de valores, el importe efectivo por compras y ventas realizadas en activos financieros por el Grupo de la sociedad gestora.

f) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales se han detectado algunos errores que se han corregido en la reexpresión de las cuentas.

g) Impacto medioambiental

Dadas las actividades de la Sociedad, no se han detectado ni provisiones o contingencias que puedan afectar al patrimonio, la situación financiera o los desgloses específicos en las cuentas.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales se han aplicado los siguientes principios:

a) Clasificación de los instrumentos de valoración

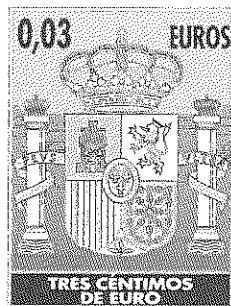
i. Clasificación de los activos

Los activos financieros se clasifican en el balance:

- Tesorería: este epígrafe incluye el cumplimiento al coeficiente de garantía, o en caso contrario, las restantes operaciones financieras para poder garantizar el concepto de garantías.
- Cartera de inversiones en cartera interior y cartera exterior como "Activos financieros".
 - Valores representados por su emisor, que se han establecido contra el emisor que sea el sujeto de la inversión.
 - Instrumentos de inversión colectiva y cuota de inversión.
 - Instituciones de inversión colectiva de inversión colectiva.



CLASE 8.^a



0M0936685

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2014 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
Base de distribución- Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio	205.772,91
Distribución- Reserva legal	20.577,29
Reserva voluntaria	185.195,62
	205.772,91

5. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2014 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Comprendido entre 3 y 4 años	553.694,78
Comprendido entre 4 y 5 años	104.629,17
Superior a 5 años	143.095,24
	801.419,19

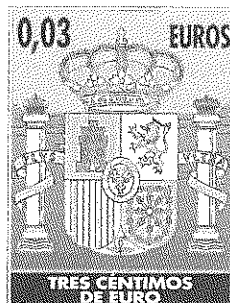
Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Bankinter, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8). Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

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 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad



CLASE 8.^a



0M0936686

gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

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

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), 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.

- 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 que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, 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.

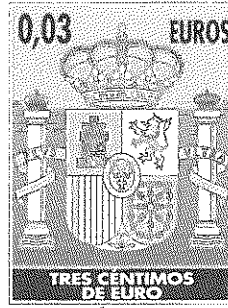
- Límite general a la inversión en derivados:

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, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la



0M0936687

CLASE 8.ª

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.

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

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.

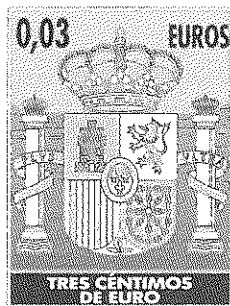
Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez.
 - 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 22/2014, de 12 de noviembre.
- Coeficiente 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



OM0936688

CLASE 8.ª

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

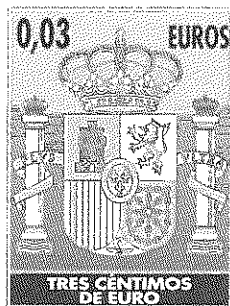
En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. 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.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por las Instituciones de Inversión Colectiva se encuentran descritos en el Folleto informativo de cada Institución de Inversión Colectiva, según lo establecido en la normativa aplicable. Adicionalmente, en dicho Folleto se indican en el apartado de política de inversión de las Instituciones de Inversión Colectiva de forma específica los límites internos a los que están sujetos al señalarse los tipos de activos en los que pueden invertir, así como los mercados, niveles medios de duración de la cartera de renta fija, exposición al riesgo divisa de las Instituciones de Inversión Colectiva, etc., lo cual marca el riesgo de mercado que pueden asumir las Instituciones de Inversión Colectiva.



0M0936689

CLASE 8.ª

6. Tesorería

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

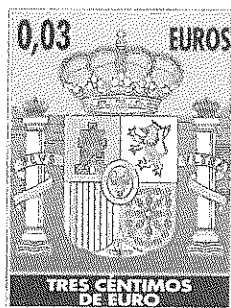
	Euros
Cuentas en el depositario:	
Bankinter, S.A. (cuentas en euros)	312.233,06
Bankinter, S.A. (cuentas en divisa)	93.097,99
	405.331,05

Los saldos positivos de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2014 un tipo de interés anual del Euribor a un mes menos 0,50 puntos porcentuales para las cuentas en euros y del Libor a 30 días menos 0,50 puntos porcentuales para las cuentas en divisa, ambos revisables y liquidables mensualmente.

**7. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas-Fondos reembolsables
atribuidos a partícipes o accionistas****Capital y Acciones propias**

En el epígrafe "Capital" del balance se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito.

A continuación se detalla, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad":



0M0936690

CLASE 8.ª

	Euros	
	31-12-2014	31-12-2013
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	386.253	344.363
Valor nominal unitario	10,00	10,00
Capital estatutario máximo	24.000.050,00	24.000.050,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(20.137.520,00)	(20.556.420,00)
Capital	3.862.530,00	3.443.630,00
<i>Capital inicial</i>	<i>2.400.050,00</i>	<i>2.400.050,00</i>
<i>Capital estatutario emitido</i>	<i>1.462.480,00</i>	<i>1.043.580,00</i>
Nominal acciones propias en cartera	-	(435.000,00)
Capital en circulación	3.862.530,00	3.008.630,00
Número de acciones en circulación	386.253	300.863
Valor liquidativo de la acción	11,72	11,18
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	4.527.920,42	3.364.667,40

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General de Accionistas y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

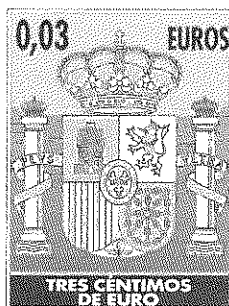
De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de suscripción y desembolso o en cartera se encuentra en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas.

Al 31 de diciembre de 2014, existían 2 accionistas (personas físicas) con participaciones significativas superiores al 20% del capital en circulación de la Sociedad que ascendían en su totalidad al 99,97% de dicho capital.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el número de accionistas de la Sociedad era de 107. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

Prima de emisión

En el caso de puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas



OM0936691

CLASE 8.^a

acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran, en su caso, en el epígrafe "Prima de emisión" del balance.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de este saldo para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

Reservas

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	31-12-2014	31-12-2013
Reserva legal	51.389,36	19.774,82
Reserva voluntaria	288.465,55	111.834,77
Reservas	339.854,91	131.609,59

Las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar, en determinadas circunstancias, un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social establecido en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

La reserva voluntaria no tiene restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

8. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario medio de la Sociedad que se satisface trimestralmente.

La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2014 y 2013, ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario medio de la Sociedad que se satisface mensualmente.

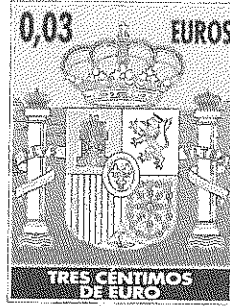
Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 diciembre de 2014 y 2013, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

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.



CLASE 8.ª



0M0936693

10. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

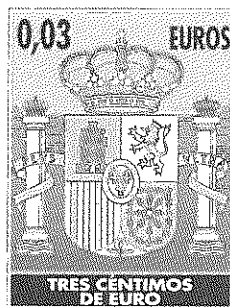
Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

Información exigida por el artículo 229.2 de la Ley de Sociedades de Capital

Al cierre del ejercicio 2014 los Administradores de la Sociedad 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.

11. Acontecimientos posteriores al cierre

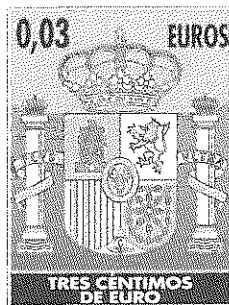
Con fecha 13 de febrero de 2015 se ha aprobado el Real Decreto 83/2015 que modifica el reglamento vigente, Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio (véase Nota 1). En opinión de los Administradores de la Sociedad, la entrada en vigor de dicha modificación no tendrá un impacto significativo en la Sociedad.



0M0936694

CLASE 8.^a**Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2014****MUS INVERSIONES FINANCIERAS, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

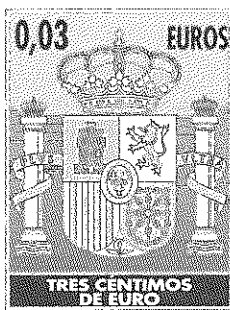
Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0314970239	RENTA FIJA CAIXABANK 2,38 2019-05-09	104.629,17
USD	XS0895794658	BONO ESTADO ESPAÑOL 4,00 2018-03-06	447.021,37
EUR	ES00000123U9	BONO ESTADO ESPAÑOL 5,40 2023-01-31	143.095,24
TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda			694.745,78
EUR	ES0673516953	DERECHOS REPSOL YPF, S.A.	1.288,74
EUR	ES0173516115	ACCIONES REPSOL YPF, S.A.	43.836,90
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA, S.A.	77.944,88
EUR	ES0613211996	DERECHOS BBVA	347,68
EUR	ES0113211835	ACCIONES BBVA	41.594,78
EUR	ES0178165017	ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	34.947,27
EUR	ES0130960018	ACCIONES ENAGAS, S.A.	59.570,88
EUR	LU0323134006	ACCIONES MITTAL STEEL	22.720,00
EUR	ES0113790226	ACCIONES BANCO POPULAR ESPAÑOL	44.096,00
EUR	ES0109067019	ACCIONES AMADEUS GLOBAL	21.836,10
EUR	ES06139009K2	DERECHOS BANCO SANTANDER	1,82
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER	1.070,39
EUR	ES0130670112	ACCIONES ENDESA	43.874,05
EUR	ES0144580Y14	ACCIONES IBERDROLA	46.220,03
EUR	ES0118900010	ACCIONES FERROVIAL, S.A.	13.484,93
EUR	ES0177542018	ACCIONES IAG	67.285,30
EUR	ES0173093115	ACCIONES REDESA	40.704,76
EUR	ES0148396007	ACCIONES INDITEX	116.273,03
EUR	ES0115056139	ACCIONES BME	10.252,66
EUR	ES0109427734	ACCIONES ATRESMEDIA CORP	24.909,60
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio			712.259,80
EUR	ES0172257034	PARTICIPACIONES PULSA INVERSIONES II	2.663,26



0M0936695

CLASE 8.ª

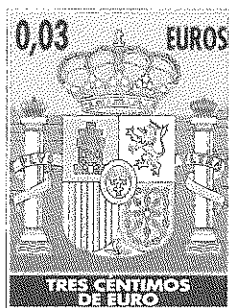
Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR		PARTICIPACIONES OTRAS IICS BANKINTER	714,85
TOTAL Cartera interior-Instituciones de Inversión colectiva			3.378,11
EUR	XS0606094208	BONO OHL, S.A. 8,75 2018-03-15	106.673,41
TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda			106.673,41
EUR	DE000A1J5RX9	ACCIONES TELEFONICA DEUTS HO	18.040,02
EUR	NL0000009355	ACCIONES UNILEVER NV-CVA	11.391,36
EUR	FR0000131104	ACCIONES BANCO NACIONAL	77.141,16
GBP	GB0005405286	ACCIONES HSBC HOLDINGS	38.909,84
EUR	NL0000303600	ACCIONES ING GROEP	12.844,38
EUR	FR0000133308	ACCIONES ORANGE SA	17.390,35
EUR	FR0010208488	ACCIONES GAZ DE FRANCE	17.273,27
EUR	FR0000120578	ACCIONES SANOFI-AVENTIS	35.635,86
EUR	FR0000120628	ACCIONES AXA	73.574,36
EUR	DE0008404005	ACCIONES ALLIANZ	56.588,20
EUR	FR0000120271	ACCIONES TOTAL, S.A	74.622,60
SEK	SE0000108656	ACCIONES ERICSSON	13.934,09
EUR	DE0007236101	ACCIONES SIEMENS AG-REG	53.250,00
EUR	FR0000125486	ACCIONES VINCI SA	11.240,97
EUR	DE0007100000	ACCIONES DAIMLERCHRYSLER AG	12.828,42
EUR	GB00B03MLX29	ACCIONES ROYAL DUTCH PETROL	18.919,44
CHF	CH0012032048	ACCIONES ROCHE HOLDINGS	108.847,39
GBP	GB0007099541	ACCIONES PRUDENTIAL PLC	27.953,75
EUR	FR0000121972	ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC	59.579,63
EUR	FR0000131906	ACCIONES RENAULT	32.080,90
CHF	CH0038863350	ACCIONES NESTLE SA	158.988,50
EUR	IT0000072618	ACCIONES INTESA BCI S.P.A	39.376,88
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES BAYER	33.900,00
EUR	FR0000121014	ACCIONES LOUIS VUITON MOET HE	124.315,00
USD	US8486371045	ACCIONES SPLUNK INC	28.013,89
USD	US5951121038	ACCIONES MICRON TECHNOLO	52.660,54
USD	US1729674242	ACCIONES CITICORP	37.564,59
USD	US0605051046	ACCIONES BANK OF AMERICA CORP	73.926,84
USD	US38259P5089	ACCIONES GOOGLE INC	21.928,46
USD	US38259P7069	ACCIONES GOOGLE INC REGISTERED SHARES	21.752,43
USD	US2546871060	ACCIONES WALT DISNEY	46.706,56



0M0936696

CLASE 8.ª

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	FR0000120321	ACCIONES L'OREAL MANUF	69.789,30
USD	US68389X1054	ACCIONES ORACLE CORP	23.786,18
USD	US9311421039	ACCIONES WALL- MART STOR	36.552,84
EUR	PTEDP0AM0009	ACCIONES ELECTRICIDAD PORTUGA	12.608,12
CHF	CH0011075394	ACCIONES ZURICH FINANCIA	44.320,67
USD	US92826C8394	ACCIONES MASTERCARD INC	85.595,63
CHF	CH0012005267	ACCIONES NOVARTIS	107.507,39
USD	US1897541041	ACCIONES COACH INC.	33.990,81
USD	US7475251036	ACCIONES QUALCOMM INC	18.429,23
EUR	ES0127797019	ACCIONES EDP RENOVAVEIS, S.A.	32.424,00
EUR	NL0000009165	ACCIONES HEINEKEN NV	88.425,00
USD	VGG607541015	ACCIONES MICHAEL KORS	31.033,57
EUR	FR0000130403	ACCIONES CHRISTIAN DIOR	116.320,60
USD	US02209S1033	ACCIONES ALTRIA GROUP	21.459,27
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			2.133.422,29
EUR	LU0562822386	PARTICIPACIONES BLACKROCK LUXEMBOURG	105.138,13
EUR	LU0622663176	PARTICIPACIONES ROBECO ASSET	81.407,84
EUR	LU0201323531	PARTICIPACIONES SCHRODER INVESTMENT	79.398,81
EUR	GB00B1VMCY93	PARTICIPACIONES M&G Investment Manag	101.225,01
EUR	LU0329429897	PARTICIPACIONES SWISS & GLOBAL ASSET	80.907,89
TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva			448.077,68



OM0936697

CLASE 8.^a

Mus Inversiones Financieras, 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.

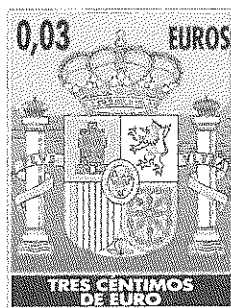
Japón ha aplicado un estímulo monetario adicional con la finalidad de consolidar el crecimiento y la inflación. Las elecciones legislativas han dado un nuevo mandato al primer ministro. Ahora faltan las reformas estructurales que consoliden la mejora de expectativas.

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



CLASE 8.ª



0M0936698

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 periodo.

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 5 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

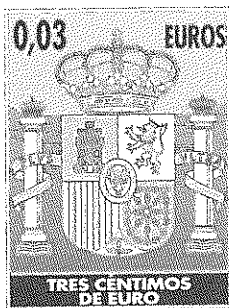
Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

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.



CLASE 8.^a



OM0936699

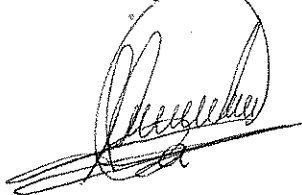
Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 8).

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Mus Inversiones Financieras, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., José Esteban Sanz López, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de hojas de papel timbrado, impresas por una cara, 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, 2 de marzo de 2015

El Secretario del Consejo de Administración



Fdo.: José Esteban Sanz López

El Presidente del Consejo de Administración

Fdo.: Juan Carlos Martín Hidalgo

Consejeros:

Fdo: Alfonso Fernández-Miranda Vidal

ANEXO

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 2014 de la Sociedad Mus Inversiones Financieras, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., se compone de 30 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0M0936670 a 0M0936699, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 2 de marzo de 2015



Fdo.: José Esteban Sanz López
Secretario Consejero

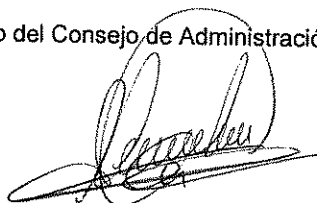
DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES

**Identificación de la Sociedad: Mus Inversiones Financieras, Sociedad de
Inversión de Capital Variable, S.A.**

NIF A-85404085

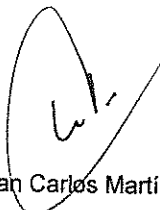
Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de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

El Secretario del Consejo de Administración



Fdo.: José Esteban Sanz López

El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: Juan Carlos Martín Hidalgo

Consejeros:



Fdo: Alfonso Fernández-Miranda Vidal

**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.