

**INVERSIONES CAUZAR, SOCIEDAD
DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Informe de Auditoría Independiente de
Cuentas Anuales al 31 de diciembre de 2015



INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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



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 Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. al 31 de diciembre de 2015, 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 2015 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 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.


Pedro Barrio Luis

18 de abril de 2016



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/09413
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la normativa
reguladora de la actividad de
auditoría de cuentas en España



CLASE 8.ª



0M5484001

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

Balances de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014

(Expresadas en euros)

ACTIVO	2015	2014
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	7 561 625,11	7 891 914,47
Deudores	7 517,37	6 360,92
Cartera de inversiones financieras	6 260 774,26	6 735 499,95
Cartera interior	3 604 991,50	4 069 782,33
Valores representativos de deuda	1 789 352,50	2 735 511,50
Instrumentos de patrimonio	1 815 639,00	352 773,30
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	981 497,53
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	2 563 511,23	2 541 572,92
Valores representativos de deuda	2 465 568,99	2 436 661,73
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	97 942,24	104 911,19
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	92 271,53	124 144,70
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 293 333,48	1 150 053,60
TOTAL ACTIVO	7 561 625,11	7 891 914,47



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS



0M5484002

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

Balances de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014

(Expresadas en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2015	2014
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	7 546 988,97	7 746 836,05
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	7 546 988,97	7 746 836,05
Capital	5 820 120,00	5 820 120,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	74 428,93	74 502,76
Reservas	1 852 463,46	1 166 230,03
(Acciones propias)	(281,61)	(250,17)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(199 741,81)	686 233,43
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	14 636,14	145 078,42
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	14 636,14	145 078,42
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	7 561 625,11	7 891 914,47
CUENTAS DE ORDEN	2015	2014
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	18 229 880,00	18 229 880,00
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	18 229 880,00	18 229 880,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	18 229 880,00	18 229 880,00



0M5484003

CLASE 8.^a**Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.****Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014**
(Expresadas en euros)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(50 727,98)</u>	<u>(69 391,38)</u>
Comisión de gestión	(31 457,06)	(53 682,82)
Comisión de depositario	(7 864,30)	(7 430,15)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(11 406,62)	(8 278,41)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(50 727,98)	(69 391,38)
Ingresos financieros	262 726,92	265 946,27
Gastos financieros	(2 243,85)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>(473 387,30)</u>	<u>332 911,89</u>
Por operaciones de la cartera interior	(495 325,61)	112 361,43
Por operaciones de la cartera exterior	21 938,31	220 550,46
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(282,36)	64 010,67
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>64 172,76</u>	<u>99 687,74</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	64 172,75	99 687,74
Resultados por operaciones de la cartera exterior	0,01	-
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Resultado financiero	(149 013,83)	762 556,57
Resultado antes de impuestos	(199 741,81)	693 165,19
Impuesto sobre beneficios	-	(6 931,76)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(199 741,81)	686 233,43

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

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(199 741,81)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(199 741,81)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio a cuenta	Dividendo atribuido	Otro patrimonio	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2014	5 820 120,00	74 502,76	1 166 230,03	(250,17)	-	686 233,43	-	-	7 746 836,05
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	5 820 120,00	74 502,76	1 166 230,03	(250,17)	-	686 233,43	-	-	7 746 836,05
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(199 741,81)	-	-	(199 741,81)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	686 233,43	-	-	(686 233,43)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(73,83)	-	(31,44)	-	-	-	-	(105,27)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	5 820 120,00	74 428,93	1 852 463,46	(281,61)	-	(199 741,81)	-	-	7 546 988,97



CLASE 8.ª



0M5484004

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

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros)



CLASE 8.ª



0M5484005

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	686 233,43
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	686 233,43

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto										
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2013	5 820 040,00	74 771,57	632 127,80	(137,96)	-	-	534 102,23	-	-	7 060 903,64
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	5 820 040,00	74 771,57	632 127,80	(137,96)	-	-	534 102,23	-	-	7 060 903,64
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	686 233,43	-	-	686 233,43
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	534 102,23	-	-	-	(534 102,23)	-	-	-
Operaciones con accionistas	80,00	(268,81)	-	(112,21)	-	-	-	-	-	(301,02)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	5 820 120,00	74 502,76	1 166 230,03	(250,17)	-	-	686 233,43	-	-	7 746 836,05



CLASE 8.^a



0M5484006

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

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

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 25 de abril de 2001. Tiene domicilio social en la C/José Ortega y Gasset 29, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 21 de diciembre de 2001 con el número 2.111, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La gestión y administración de ésta sociedad está encomendada a Popular Gestión Privada, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 100% por Popular Banca Privada, S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad RBC Investor Services España, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

Con fecha 20 de junio de 2012 se produjo la sustitución efectiva de Banco Popular, S.A., por RBC Investor Services España, S.A., como Entidad Depositaria de la Sociedad.



CLASE 8.^a



0M5484007

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

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

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

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.
- Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.
- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012.
- 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.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.



CLASE 8.^a



0M5484008

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

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

(Expresada en euros)

- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. La comisión de gestión es del 0,40% sobre el patrimonio y 5% sobre los resultados positivos que excedan del 3% en el año y hasta un máximo del 6%. La cuota aplicable sobre el patrimonio será del 10% cuando los resultados positivos superen el 6% en el año natural.

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

b) Gestión del riesgo

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

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

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



CLASE 8.^a



0M5484009

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

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

- Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por la Junta de Accionistas de la Sociedad, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

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



CLASE 8.^a
S. 010101



0M5484010

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

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

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

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

d) Consolidación

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

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor teórico por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

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

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



CLASE 8.^a



0M5484011

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

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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

	2014	2013
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	<u>(199 741,81)</u>	<u>686 233,43</u>
	(199 741,81)	686 233,43
Propuesta de distribución		
Reserva legal	-	68 623,34
Reserva voluntaria	-	617 610,09
Resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>(199 741,81)</u>	<u>-</u>
	(199 741,81)	686 233,43

4. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.



CLASE 8.^a



0M5484012

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

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

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por 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 corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.



CLASE 8.^a



0M5484013

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

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

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda se aplican 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 o modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.



CLASE 8.^a



0M5484014

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

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

- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

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

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.



CLASE 8.^a



OM5484015

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

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

(Expresada en euros)

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

i) Acciones propias y Prima de emisión

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio neto de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.



CLASE 8.^a



0M5484016

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

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

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán en el epígrafe de "Prima de emisión" del patrimonio atribuido a accionistas.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se 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 en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

j) Valor teórico de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

k) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.



CLASE 8.^a



0M5484017

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

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

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar".

5. Deudores

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

	2015	2014
Administraciones Públicas deudoras	7 263,83	6 360,92
Otros	253,54	-
	<u>7 517,37</u>	<u>6 360,92</u>

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

6. Acreedores

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

	2015	2014
Administraciones Públicas acreedoras	52,94	6 984,70
Operaciones pendientes de liquidar	-	100 008,64
Otros	14 583,20	38 085,08
	<u>14 636,14</u>	<u>145 078,42</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se desglosa tal y como sigue:

	2015	2014
Retenciones practicadas a profesionales	52,94	52,94
Impuesto sobre beneficio devengado en el ejercicio	-	6 931,76
	<u>52,94</u>	<u>6 984,70</u>



CLASE 8.^a



0M5484018

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

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

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

Durante los ejercicios 2015 y 2014, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido (Nota 12).

7. Cartera de inversiones financieras

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

	2015	2014
Cartera interior	3 604 991,50	4 069 782,33
Valores representativos de deuda	1 789 352,50	2 735 511,50
Instrumentos de patrimonio	1 815 639,00	352 773,30
Depósitos en Entidades de Crédito	-	981 497,53
Cartera exterior	2 563 511,23	2 541 572,92
Valores representativos de deuda	2 465 568,99	2 436 661,73
Instituciones de Inversión Colectiva	97 942,24	104 911,19
Intereses de la cartera de inversión	92 271,53	124 144,70
	6 260 774,26	6 735 499,95

A 31 de diciembre de 2015 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en RBC Investor Services España, S.A, excepto depósitos con entidades financieras distintas del depositario y 397,998 títulos de Julius Baer Local Emerging Bond "C", F.I. depositados en Popular Banca Privada, S.A.

A 31 de diciembre de 2014 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encontraron depositados en RBC Investor Services España, S.A, excepto depósitos con entidades financieras distintas del depositario y 397,998 títulos de Julius Baer Local Emerging Bond "C", F.I. depositados en Popular Banca Privada, S.A.



CLASE 8.^a



0M5484019

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

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

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario. Durante el ejercicio 2014 y 2015, el tipo de referencia aplicado a la remuneración de la cuenta corriente en el Depositario se ha calculado en base al Eonia mensual, menos el 0,25%.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

a) Capital Social

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

	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	2 405 000,00	-	-	2 405 000,00
Capital estatutario emitido	3 415 120,00	-	-	3 415 120,00
	5 820 120,00			5 820 120,00
	2013	Operaciones con acciones	Otros	2014
Capital inicial	2 405 000,00	-	-	2 405 000,00
Capital estatutario emitido	3 415 040,00	80,00	-	3 415 120,00
	5 820 040,00	80,00		5 820 120,00

El capital social inicial está representado por 240.500 acciones de 10 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 9 de enero de 2007 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital estatutario máximo se establece en 24.050.000 euros representado por 2.405.000 acciones de 10 euros nominales cada una.



CLASE 8.ª



OM5484020

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

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

Durante el ejercicio 2014, la Sociedad realizó varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 80 euros, habiendo puesto en circulación 8 acciones de 10 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 8 de octubre de 2014.

b) Reservas y resultado del ejercicio

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

	2014	Distribución resultados de 2014	Resultado de 2015	Otros	2015
Reserva legal	180 784,12	68 623,34	-	-	249 407,46
Reserva voluntaria	931 998,78	617 610,09	-	-	1 549 608,87
Otras reservas	53 447,13	-	-	-	53 447,13
Resultado del ejercicio	686 233,43	(686 233,43)	(199 741,81)	-	(199 741,81)
	1 852 463,46	-	(199 741,81)	-	1 652 721,65

	2013	Distribución resultados de 2013	Resultado de 2014	Otros	2014
Reserva legal	127 373,90	53 410,22	-	-	180 784,12
Reserva voluntaria	451 306,77	480 692,01	-	-	931 998,78
Otras reservas	53 447,13	-	-	-	53 447,13
Resultado del ejercicio	534 102,23	(534 102,23)	686 233,43	-	686 233,43
	1 166 230,03	-	686 233,43	-	1 852 463,46

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



CLASE 8.^a



OM5484021

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

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

c) Acciones propias

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

	2015	2014
Saldo al 1 de enero	(250,17)	(137,96)
Entradas	(146,99)	(484,38)
Salidas	115,55	372,17
Saldo al 31 de diciembre	<u>(281,61)</u>	<u>(250,17)</u>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad mantenía 12 y 11 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

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

	2015	2014
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>7 546 988,97</u>	<u>7 746 836,05</u>
Número de acciones en circulación	<u>582 000</u>	<u>582 001</u>
Valor teórico por acción	<u>12,97</u>	<u>13,31</u>
Número de accionistas	<u>108</u>	<u>109</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, 1 accionista, persona física, poseía acciones que representaban el 99,98% de la cifra de capital social, en ambos ejercicios, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.



CLASE 8.^a



0M5484022

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

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

10. Otras cuentas de orden

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

	2015	2014
Capital nominal no suscrito ni en circulación	<u>18 229 880,00</u>	<u>18 229 880,00</u>
	<u>18 229 880,00</u>	<u>18 229 880,00</u>

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

La base imponible negativa del ejercicio 2015, será reconocida en el epígrafe "Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar" en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto de sobre beneficios. No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto desde su constitución.

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



CLASE 8.ª



OM5484023

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

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

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

De acuerdo con lo establecido en la Disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante el ejercicio 2015 por la Sociedad es el siguiente:

	2015 Días
Periodo medio de pago a proveedores	25,82

Tal y como se establece en la Disposición Transitoria Primera de la Resolución de 17 de marzo de 2015 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales, al ser éste el primer ejercicio de aplicación, no se presenta información comparativa considerándose éstas cuentas anuales iniciales a los exclusivos efectos del principio de uniformidad y requisito de comparabilidad.

13. Otra información

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste al 31 de diciembre de 2015 y 2014.



CLASE 8.ª



0M5484024

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

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

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2015 y 2014, ascienden a 2 en ambos ejercicios.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2015, se compone de 3 personas físicas, 2 mujeres y 1 hombre.

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

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

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
Deuda pública					
Bonos ESTADO ESPAÑOL 4,40 2023-10-31	EUR	191 930,00	1 490,71	244 496,00	52 566,00
Bonos FADE 5,90 2021-03-17	EUR	389 800,00	18 699,45	499 140,00	109 340,00
Bonos COMUNIDAD DE MURCIA 4,70 2020-03-30	EUR	98 000,00	3 553,32	113 443,00	15 443,00
TOTALES Deuda pública		679 730,00	23 743,48	857 079,00	177 349,00
Renta fija privada cotizada					
Renta Fija BANKIA 3,63 2016-10-05	EUR	94 544,00	871,58	102 540,00	7 996,00
Obligaciones BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. 6,87 2020	EUR	514 945,00	7 333,08	620 339,50	105 394,50
Bonos CAJA DE AHORROS DE BARCELONA (5,00 2023-11-	EUR	198 810,00	1 305,56	209 394,00	10 584,00
TOTALES Renta fija privada cotizada		808 299,00	9 510,22	932 273,50	123 974,50
Acciones admitidas cotización					
Acciones ACERINOX	EUR	200 121,54	-	172 801,95	(27 319,59)
Acciones TELEFONICA	EUR	747 251,21	-	658 110,50	(89 140,71)
Acciones INDITEX S.A.	EUR	99 700,47	-	115 668,50	15 968,03
Acciones BANCO SANTANDER	EUR	962 053,36	-	678 344,35	(283 709,01)
Acciones BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	249 661,19	-	190 713,70	(58 947,49)
TOTALES Acciones admitidas cotización		2 258 787,77	-	1 815 639,00	(443 148,77)
TOTAL Cartera Interior		3 746 816,77	33 253,70	3 604 991,50	(141 825,27)



CLASE 8.^a



OM5484025

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

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



CLASE 8.^a



0M5484026

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
Deuda pública					
Bonos ESTADO MEXICANO 4,00 2023-10-02	USD	202 488,52	2 512,74	257 433,14	54 944,62
Bonos REPUBLICA DE BRASIL 2,63 2023-01-05	USD	190 942,82	3 544,47	210 085,62	19 142,80
Bonos ESTADO RUSIA 4,88 2023-09-16	USD	147 969,97	2 618,07	187 810,72	39 840,75
TOTALES Deuda pública		541 401,31	8 675,28	655 329,48	113 928,17
Renta fija privada cotizada					
Bonos FINMECCANICA SPA 4,50 2021-01-19	EUR	292 500,00	12 834,25	327 396,00	34 896,00
Bonos FIAT SPA 6,63 2018-03-15	EUR	325 950,00	15 856,56	326 823,00	873,00
Bonos ARCELORMITTAL 6,13 2018-06-01	USD	396 955,16	2 349,55	421 027,44	24 072,28
Bonos FIAT SPA 7,00 2017-03-23	EUR	99 875,00	5 431,69	106 173,00	6 298,00
Bonos TELECOM ITALIA SPA 7,17 2019-06-18	USD	247 412,68	715,61	307 023,57	59 610,89
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 362 692,84	37 187,66	1 488 443,01	125 750,17
Emissiones avaladas					
Bonos ESTADO ESPAÑOL 6,00 2021-03-08	EUR	195 660,00	9 803,28	251 590,00	55 930,00
Bonos ESTADO ESPAÑOL 5,13 2016-01-25	EUR	70 392,00	3 351,61	70 206,50	(185,50)
TOTALES Emissiones avaladas		266 052,00	13 154,89	321 796,50	55 744,50
Acciones y participaciones Directiva					
IIC JULIUS BAER MULTIBOND LOCAL EMERGING BOND "C"	USD	100 236,07	-	97 942,24	(2 293,83)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		100 236,07	-	97 942,24	(2 293,83)
TOTAL Cartera Exterior		2 270 382,22	59 017,83	2 563 511,23	293 129,01

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

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



CLASE 8.^a



0M5484027

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
Bonos ESTADO ESPAÑOL 4,40 2023-10-31	EUR	191 930,00	1 494,79	248 950,00	57 020,00
Bonos ESTADO ESPAÑOL 4,00 2015-07-30	EUR	386 200,00	6 794,52	408 492,00	22 292,00
Bonos FADE 5,90 2021-03-17	EUR	389 800,00	18 750,68	513 364,00	123 564,00
Bonos COMUNIDAD DE MURCIA 4,70 2020-03-30	EUR	98 000,00	3 563,05	113 295,00	15 295,00
Bonos ESTADO ESPAÑOL 4,40 2015-01-31	EUR	199 807,96	8 076,71	200 616,00	808,04
TOTALES Deuda pública		1 265 737,96	38 679,75	1 484 717,00	218 979,04
Renta fija privada cotizada					
Obligaciones BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. 6,87 2020	EUR	514 945,00	7 353,17	623 837,50	108 892,50
Renta Fija BANESTO 4,63 2015-03-30	EUR	99 736,00	3 509,93	100 659,00	923,00
Bonos BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. 4,00 2015-07-17	EUR	100 506,59	1 841,10	101 721,00	1 214,41
Bonos CORPORACION MAPFRE 5,13 2015-11-16	EUR	100 030,00	645,89	103 901,00	3 871,00
Bonos CAJA DE AHORROS DE BARCELONA (5,00 2023-11-	EUR	198 810,00	1 305,56	214 918,00	16 108,00
Renta Fija BANKIA 3,63 2016-10-05	EUR	94 544,00	873,97	105 758,00	11 214,00
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 108 571,59	15 529,62	1 250 794,50	142 222,91
Acciones admitidas cotización					
Acciones BANCO SANTANDER	EUR	361 972,44	-	352 773,30	(9 199,14)
TOTALES Acciones admitidas cotización		361 972,44	-	352 773,30	(9 199,14)
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
Depósito CAJA3 (CAJA BADAJOZ) 1,15 2015-06-13	EUR	300 000,00	1 909,32	300 459,51	459,51
Depósito CAJA3 (CAJA BADAJOZ) 2,00 2015-05-19	EUR	680 000,00	8 458,08	681 038,02	1 038,02
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		980 000,00	10 367,40	981 497,53	1 497,53
TOTAL Cartera Interior		3 716 281,99	64 576,77	4 069 782,33	353 500,34

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

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
Bonos ESTADO MEXICANO 4,00 2023-10-02	USD	202 488,52	2 256,02	238 916,35	36 427,83
Bonos REPUBLICA DE BRASIL 2,63 2023-01-05	USD	190 942,82	3 182,34	227 516,94	36 574,12
Bonos ESTADO RUSIA 4,88 2023-09-16	USD	147 969,97	2 350,60	147 070,59	(899,38)
TOTALES Deuda pública		541 401,31	7 788,96	613 503,88	72 102,57
Renta fija privada cotizada					
Bonos FIAT SPA 7,00 2017-03-23	EUR	99 875,00	5 446,58	109 198,00	9 323,00
Bonos FINMECCANICA SPA 4,50 2021-01-19	EUR	292 500,00	14 498,63	324 861,00	32 361,00
Bonos FIAT SPA 6,63 2018-03-15	EUR	325 950,00	15 900,00	333 117,00	7 167,00
Bonos TELECOM ITALIA SPA. (FUSION OL 7,17 2019-06-	USD	247 412,68	642,50	284 880,97	37 468,29
TOTALES Renta fija privada cotizada		965 737,68	36 487,71	1 052 056,97	86 319,29
Emisiones avaladas					
Bonos ESTADO ESPAÑOL 5,13 2016-01-25	EUR	70 392,00	3 351,61	73 454,50	3 062,50
Bonos ESTADO ESPAÑOL 6,00 2021-03-08	EUR	195 660,00	9 830,14	258 020,00	62 360,00
TOTALES Emisiones avaladas		266 052,00	13 181,75	331 474,50	65 422,50
Instrumentos de mercado monetario					
Bonos ARCELORMITTAL 6,13 2018-06-01	USD	396 955,16	2 109,51	439 626,38	42 671,22
TOTALES Instrumentos de mercado monetario		396 955,16	2 109,51	439 626,38	42 671,22
Acciones y participaciones Directiva					
IIC JULIUS BAER MULTIBOND LOCAL EMERGING BOND "C"	USD	100 236,07	-	104 911,19	4 675,12
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		100 236,07	-	104 911,19	4 675,12
TOTAL Cartera Exterior		2 270 382,22	59 567,93	2 541 572,92	271 190,70



CLASE 8.ª



OM5484028



CLASE 8.^a



0M5484029

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

Informe de gestión del ejercicio 2015

Evolución de mercados

Durante el ejercicio 2015 el valor teórico ha disminuido en un 2,55%. El perfil conservador de la Sociedad ha marcado la gestión en el año.

Durante este periodo se ha producido uno de los episodios de mayor volatilidad vividos de los últimos años. La preocupación de los inversores sobre el crecimiento económico tenía su origen en la flexibilización de la cotización de la divisa China a finales del mes de agosto, que arrastraba a todos los mercados emergentes, sufriendo de manera destacada las divisas de países exportadores de recursos naturales. La totalidad de las bolsas internacionales se veían también fuertemente penalizadas, afectando a prácticamente la totalidad de los activos financieros, tanto renta variable como fija, especialmente la de alto rendimiento o High Yield.

A nivel empresarial, las compañías mineras y petroleras a nivel mundial han sido la que mayores depreciaciones han sufrido, debido a las fuertes bajadas de precios de las materias primas, sembrando dudas sobre el crecimiento económico de unos países emergentes que podrían llegar a afectar a las grandes economías desarrolladas.

En el último mes de 2015 se ha evidenciado lo que hemos venido comentando hace meses; la divergencia de políticas monetarias de los principales bancos centrales. Por un lado la FED retira su intervención de los mercados y comienza el proceso de normalización monetaria, subiendo tipos por primera vez en 9 años. Al contrario, el BCE amplía hasta 2017 el programa de compras de activos y reduce la tasa de depósito hasta el -0,3% con el objetivo de fomentar el crédito bancario y acercar la inflación al 2%.

Durante el año 2015, la Sociedad ha estado gestionada en base a la filosofía y política de inversión conservadora de la IIC, atendiendo a los parámetros marcados y los acontecimientos arriba descrito

Dentro de la composición de la cartera los activos de renta fija representan una parte esencial de la IIC, dando un peso importante a emisiones de corporaciones privadas a nivel internacional, de cupón fijo, pero infraponderando duraciones largas, aunque ello no ha evitado, que debido al incremento de diferenciales de crédito, hayamos visto depreciaciones en determinadas emisiones. Ante un entorno de elevada volatilidad los inversores han buscado refugio en los bonos gobierno tanto americano como alemán, activo que mantenemos infraponderado en cartera debido a sus altas valoraciones y rentabilidades exiguas o negativas.



CLASE 8.^a



0M5484030

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

Informe de gestión del ejercicio 2015

La composición de la cartera de renta fija no ha variado significativamente respecto al periodo anterior, al mantener en cartera bonos de grandes corporaciones como Arcelor, Telecom Italia, FIAT, Bankia, Popular. Por tanto sobreponderamos crédito europeo de corta duración frente gobiernos especialmente core. De este modo, hemos mantenido en la cartera bonos a tipo fijo corporativos y de agencias estatales con denominación en euros y dólares.

Los fuertes episodios de volatilidad en emergentes pasaban factura a la renta fija emergente. Aunque nuestro posicionamiento estratégico es neutral, preferimos mantener el activo denominado en dólares, ya que las devaluaciones de las divisas en las diferentes economías emergentes, con Brasil y Rusia a la cabeza, nos hacen ser cautos en el corto plazo.

Tras los movimientos en cartera los niveles de inversión en renta fija permanecen cercanos al 59%. En cuanto a la liquidez, mantenemos una posición ligeramente superior al 17%.

Seguimos pensando que el dólar puede tener aún cierto potencial de apreciación una vez que se ha iniciado el proceso de normalización de las condiciones monetarias en EE.UU., aunque consideramos que el margen de revalorización de la divisa es escaso. En la divisa americana mantenemos una exposición del 20,05%, tanto en activos de renta fija pública como privada.

En cuanto a los activos de mayor riesgo, la renta variable se veía también afectada en prácticamente todas las bolsas mundiales en moneda local, con especial fuerza en bolsa española, con un IBEX 35 que se ha dejado un -11,40%.

Aprovechábamos las caídas en renta variable para incrementar su peso en la cartera hasta el 24%, comprando valores españoles como Santander, Telefónica y Acerinox.

A fin de periodo la exposición total de la Sociedad a otras IIC supone el 1,3% del patrimonio de la SICAV, siendo el fondo de deuda pública de países emergentes de Julius Baer el único fondo en cartera.

Durante el periodo no se ha operado con derivados y tampoco se mantiene ninguna posición abierta a cierre del mismo.

Cerramos un periodo muy volátil con fuertes depreciaciones en todos los mercados mundiales, no sólo de renta variable sino también de recursos naturales y renta fija de baja calidad, haciendo que se hayan diluido gran parte de las ganancias obtenidas en la primera parte del año.



CLASE 8.^a
RENTAS



0M5484031

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

Informe de gestión del ejercicio 2015

De cara al ejercicio siguiente, el foco de atención seguirá estando en la salud de la economía china, ya que de ello dependerá la evolución del resto de países emergentes y los precios de las materias primas. Por tanto China seguirá condicionando la actitud de los bancos centrales a nivel global, debido a su preocupación por los bajos niveles de inflación que esta situación ha generado.

De cara a 2016 esperamos que el proceso de normalización de política monetaria en EE.UU. sea paulatino, con una FED subiendo tipos en tres ocasiones a lo sumo, comenzando en junio. Mientras que el BCE se verá obligado a implementar medidas adicionales tras la decepción que supuso para los mercados la reunión del pasado 3 de diciembre.

Esperamos que la volatilidad siga siendo elevada en los próximos meses, pero tras las caídas seguimos favoreciendo los mercados de renta variable europea frente a otras áreas geográficas para aquellos inversores que puedan tolerar futuras depreciaciones de los mercados de riesgo.

Respecto a los países emergentes es cierto que los fundamentales no acompañan en zonas como Latinoamérica o Rusia, muy dependientes del crudo, pero los fuertes retrocesos de sus mercados podrían tener un comportamiento relativo mejor al de desarrollados. Algo similar ocurre con el comportamiento de las materias primas que han acumulado fuertes descensos en el año debido un sentimiento muy negativo por parte de los inversores debido a las perspectivas de crecimiento global.

Nuestro posicionamiento está basado en un escenario de recuperación económica global moderada, considerando a cierre del año que no existe suficientes argumentos para cambiar dicho posicionamiento. Sin embargo, el incremento de volatilidad en muchos de los activos hace que seamos cautos y no añadamos dosis mayores de riesgo en cartera.

Gastos de I+D y Medio Ambiente

A lo largo del ejercicio 2015 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

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



CLASE 8.^a



0M5484032

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

Informe de gestión del ejercicio 2015

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2015, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

	2015
	Días
Periodo medio de pago a proveedores	25,82

Acciones propias

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

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2015

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



CLASE 8.^a



OL0670991

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., en fecha 9 de marzo de 2016, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M5484001 al 0M5484028 Del 0M5484029 al 0M5484032
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M5484033 al 0M5484059 Del 0M5484060 al 0M5484064

FIRMANTES:

D^a. Daría Isabel Murcia Perona
Presidenta

D^a. Clara Manso Murcia
Consejera

D. Ángel Manso García
Consejero