

SALINAS DE INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 e
informe de gestión del ejercicio 2014

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación 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 Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., 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.



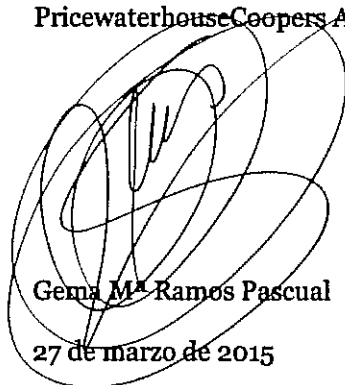
Opinión

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 Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. 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.

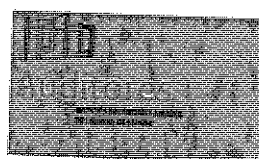
Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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 obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Gemma M. Ramos Pascual
27 de marzo de 2015



Miembro ejerciente:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/06628
SELLO CORPORATIVO: 99,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el
artículo 44 del texto refundido de la Ley
de Auditoría de Cuentas, aprobado por
Real Decreto Legislativo 1/2011 de 1 de mayo

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en euros)

ACTIVO	2014	2013
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	2 852 379,25	2 691 766,37
Deudores	9 540,72	7 261,71
Cartera de inversiones financieras	2 468 669,88	2 591 432,87
Cartera interior	1 230 624,07	1 280 190,93
Valores representativos de deuda	341 525,08	431 427,10
Instrumentos de patrimonio	889 098,99	847 787,83
Instituciones de Inversión Colectiva	-	976,00
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	1 232 078,09	1 294 667,73
Valores representativos de deuda	107 064,54	243 138,94
Instrumentos de patrimonio	1 125 013,55	950 116,13
Instituciones de Inversión Colectiva	-	101 412,66
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	5 967,72	16 574,21
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	374 168,65	93 071,79
TOTAL ACTIVO	2 852 379,25	2 691 766,37

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2014.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	2 840 003,89	2 681 385,54
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	2 840 003,89	2 681 385,54
Capital	2 718 700,00	2 718 700,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(2 215,93)	(2 197,44)
Reservas	89 308,56	89 308,56
(Acciones propias)	(13 214,81)	(12 866,60)
Resultados de ejercicios anteriores	(111 558,98)	(375 622,32)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	158 985,05	264 063,34
(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	12 375,36	10 380,83
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	9 773,52	7 843,33
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	2 601,84	2 537,50
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	2 852 379,25	2 691 766,37
CUENTAS DE ORDEN	2014	2013
Cuentas de compromiso	-	55 060,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	55 060,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	21 341 371,94	21 610 205,84
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	21 331 300,00	21 331 300,00
Pérdidas fiscales a compensar	1 253,15	269 235,79
Otros	8 818,79	9 670,05
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	21 341 371,94	21 665 265,84

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2014.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresadas en euros)

	2014	2013
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	32,24	604,50
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(45 294,65)	(43 244,23)
Comisión de gestión	(31 782,41)	(30 165,77)
Comisión de depositario	(2 792,88)	(2 523,42)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(10 719,36)	(10 555,04)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(45 262,41)	(42 639,73)
Ingresos financieros	63 609,49	64 973,71
Gastos financieros	(0,08)	(0,21)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	87 282,99	242 684,68
Por operaciones de la cartera interior	45 261,24	162 882,65
Por operaciones de la cartera exterior	42 021,75	79 802,03
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	55 004,59	(955,11)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	23 723,98	2 282,72
Resultados por operaciones de la cartera exterior	2 413,28	(3 053,83)
Resultados por operaciones con derivados	28 867,33	(184,00)
Otros	-	-
Resultado financiero	205 896,99	306 703,07
Resultado antes de impuestos	160 634,58	264 063,34
Impuesto sobre beneficios	(1 649,53)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	158 985,05	264 063,34

Las Notas 1 a 14, 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.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

A) Estado de Ingresos y gastos reconocidos										
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias									158 985,05	
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									158 985,05	
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	2 718 700,00	(2 197,44)	89 308,56	(12 866,60)	(375 622,32)	-	264 063,34	-	-	2 681 385,54
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	2 718 700,00	(2 197,44)	89 308,56	(12 866,60)	(375 622,32)	-	264 063,34	-	-	2 681 385,54
Total Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	264 063,34	-	(264 063,34)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(18,49)	-	(348,21)	-	-	-	-	-	(366,70)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	158 985,05	-	-	158 985,05
Saldos al 31 de diciembre de 2014	2 718 700,00	(2 215,93)	89 308,56	(13 214,81)	(111 558,98)	-	158 985,05	-	-	2 840 003,89

Las Notas 1 a 13, 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.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos										
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias									264 063,34	
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									264 063,34	
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 2012	2 718 700,00	(2 145,67)	89 308,56	(11 299,37)	(379 205,90)	-	3 583,58	-	-	2 418 941,20
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	2 718 700,00	(2 145,67)	89 308,56	(11 299,37)	(379 205,90)	-	3 583,58	-	-	2 418 941,20
Total Ingresos y gastos reconocidos										-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	3 583,58	-	(3 583,58)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(51,77)	-	(1 567,23)	-	-	-	-	-	(1 619,00)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	264 083,34	-	-	264 083,34
Saldos al 31 de diciembre de 2013	2 718 700,00	(2 197,44)	89 308,56	(12 868,60)	(375 622,32)	-	264 083,34	-	-	2 681 385,54

ORIGINAL

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Barcelona el 27 de mayo de 1999. Tiene su domicilio social en C/ Padilla 17, 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 19 de noviembre de 1999 con el número 747, 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.

Durante el ejercicio 2013, la gestión, representación y administración de la Sociedad estaba encomendada a BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U. hasta el 13 de noviembre de 2013 y, a partir de esa fecha, a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. Con dicha fecha quedó inscrita en el Registro Mercantil la fusión por absorción de BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U. por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. y con fecha 3 de diciembre de 2013 fue inscrita en el registro administrativo de la C.N.M.V.

Una vez designada BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. como Entidad Gestora de la S.I.C.A.V. por acuerdo adoptado en Junta General Ordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada en el ejercicio 2014, la gestión, representación y administración de la Sociedad está encomendada a BBVA Asset Management, S.A. S.G.I.I.C., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad, Banco Depositario BBVA, S.A. Durante los ejercicios 2014 y 2013 dicha Entidad Depositaria ha desarrollado las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(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.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% 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.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de gestión ha sido de un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos:

Tramos			Comisión aplicada	
Hasta	6 010 121,04 euros			0,60%
Desde	6 010 121,04 euros	hasta	30 050 605,22 euros	0,55%
A partir de	30 050 605,22 euros			0,50%

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de depositaría ha sido del 0.10%.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 la Sociedad ha recibido 238,31 euros y 398,43 euros, respectivamente, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, en las que ha invertido la Sociedad a través de la plataforma BBVA Quality Funds.

b) Gestión del riesgo

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

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

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

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

- 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 2014 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2014, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2014, 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 2014 y 2013.

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2014, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2013, es la siguiente:

	2014	2013
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	158 985,05	264 063,34
	158 985,05	264 063,34
Propuesta de distribución		
Reserva Legal	15 898,51	-
Reserva Voluntaria	31 527,57	-
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	111 558,98	264 063,34
	158 985,05	264 063,34

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

Según se establece en el artículo 273 de la Ley de Sociedades de Capital, en el caso de que existan pérdidas de ejercicios anteriores que hagan que el valor del patrimonio neto de la Sociedad sea inferior a la cifra del capital social, el beneficio del ejercicio se destinará a la compensación de estas pérdidas.

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.

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.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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.

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.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

- 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.
- 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.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014****(Expresada en euros)**

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.

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) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance de situación.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de 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 "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existen en cartera operaciones de derivados.

i) Cuentas de compromiso

Tal y como determina la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V., sobre operaciones con instrumentos derivados de las Instituciones de Inversión Colectiva, en el caso de que la Sociedad no haya realizado la descomposición de las Instituciones de Inversión Colectiva en las que invierte en función de las exposiciones a las que se encuentra referenciada, según lo establecido en la Norma 6.5 de dicha Circular, debe considerar estas posiciones como un subyacente o factor de riesgo independiente al resto, motivo por el que la Sociedad incluye estas posiciones, entre otros conceptos, en "Cuentas de compromiso" siempre y cuando la Sociedad tenga información al respecto.

j) 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.

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.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014****(Expresada en euros)**

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.

k) Valor teórico de las acciones

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

l) 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.

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 puedan 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 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Administraciones Públicas deudoras	9 303,11	6 967,24
Operaciones pendientes de liquidar	237,61	135,81
Otros	-	158,66
	<u>9 540,72</u>	<u>7 261,71</u>

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014****(Expresada en euros)**

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se desglosa tal y como sigue:

	2014	2013
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	9 214,92	6 870,54
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	88,19	96,70
	<u>9 303,11</u>	<u>6 967,24</u>

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Administraciones Públicas acreedoras	1 676,75	24,99
Otros	8 096,77	7 818,34
	<u>9 773,52</u>	<u>7 843,33</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se desglosa tal y como sigue:

	2014	2013
Otras retenciones	27,22	24,99
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	1 649,53	-
	<u>1 676,75</u>	<u>24,99</u>

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

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

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se muestra a continuación:

	2014	2013
Cartera interior	1 230 624,07	1 280 190,93
Valores representativos de deuda	341 525,08	431 427,10
Instrumentos de patrimonio	889 098,99	847 787,83
Instituciones de Inversión Colectiva	-	976,00
Cartera exterior	1 232 078,09	1 294 667,73
Valores representativos de deuda	107 064,54	243 138,94
Instrumentos de patrimonio	1 125 013,55	950 116,13
Instituciones de Inversión Colectiva	-	101 412,66
Intereses de la cartera de inversión	5 967,72	16 574,21
	2 468 669,88	2 591 432,87

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente. En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Depositario BBVA, S.A.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha oscilado entre el 0,10% y el 0,45%.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2014 y 2013 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	2013	Operaciones con acciones	Otros	2014
Capital inicial	2 405 000,00	-	-	2 405 000,00
Capital estatutario emitido	313 700,00	-	-	313 700,00
	2 718 700,00	-	-	2 718 700,00

	2012	Operaciones con acciones	Otros	2013
Capital inicial	2 405 000,00	-	-	2 405 000,00
Capital estatutario emitido	313 700,00	-	-	313 700,00
	2 718 700,00	-	-	2 718 700,00

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

Desde el 12 de diciembre de 2006 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.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

b) Reservas y resultado del ejercicio

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	2013	Distribución resultados de 2013	Resultado de 2014	Otros	2014
Reserva legal	17 102,83	-	-	-	17 102,83
Reserva voluntaria	19 468,15	-	-	-	19 468,15
Otras reservas	52 737,58	-	-	-	52 737,58
Resultado de ejercicios anteriores	(375 622,32)	264 063,34	-	-	(111 558,98)
Resultado del ejercicio	264 063,34	(264 063,34)	-	158 985,05	158 985,05
	(22 250,42)	-	-	158 985,05	136 734,63

	2012	Distribución resultados de 2012	Resultado de 2013	Otros	2013
Reserva legal	17 102,83	-	-	-	17 102,83
Reserva voluntaria	19 468,15	-	-	-	19 468,15
Otras reservas	52 737,58	-	-	-	52 737,58
Resultado de ejercicios anteriores	(379 205,90)	3 583,58	-	-	(375 622,32)
Resultado del ejercicio	3 583,58	(3 583,58)	-	264 063,34	264 063,34
	(286 313,76)	-	-	264 063,34	(22 250,42)

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.

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2014 y 2013, ha sido el siguiente:

	2014	2013
Saldo al 1 de enero	(12 866,60)	(11 299,37)
Entradas	(398,21)	(1 782,60)
Salidas	50,00	215,37
Saldo al 31 de diciembre	(13 214,81)	(12 866,60)

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad mantenía 1.376 y 1.344 acciones propias en cartera, respectivamente.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014****(Expresada en euros)****d) Valor teórico**

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2014	2013
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>2 840 003,89</u>	<u>2 681 385,54</u>
Número de acciones en circulación	<u>270 494</u>	<u>270 526</u>
Valor teórico por acción	<u>10,50</u>	<u>9,91</u>
Número de accionistas	<u>104</u>	<u>101</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, 1 accionista poseía acciones que representaban el 99,82% y el 99,81% de la cifra de capital social, 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.

Al ser el accionista con participación significativa una persona jurídica, se incluye el detalle del mismo:

	2014	2013
Accionistas		
Zinatan S.L.	<u>99,82%</u>	<u>99,81%</u>
	<u>99,82%</u>	<u>99,81%</u>

10. Cuentas de compromiso

En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla, en su caso, la participación en otras Instituciones de Inversión Colectiva de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Capital nominal no suscrito ni en circulación	21 331 300,00	21 331 300,00
Pérdidas fiscales a compensar	1 253,15	269 235,79
Otros	<u>8 818,79</u>	<u>9 670,05</u>
	<u>21 341 371,94</u>	<u>21 610 205,84</u>

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2014, 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.

El capítulo "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene de aplicar el 1% al resultado contable una vez deducidas las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores, que se compensarán en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

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

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

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 2014 y 2013.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(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 2014 y 2013, ascienden a 2 miles de euros, en ambos casos.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2014, se compone de dos hombres y una mujer.

Al 31 de diciembre de 2014, 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 objeto de comunicación de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

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

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
RENTA FIJA CAIXABANK 3,25% 2016-01-22	EUR	101 877,00	1 927,74	104 031,37	2 154,37	ES0340609140
TOTALES Renta fija privada cotizada		101 877,00	1 927,74	104 031,37	2 154,37	
Emissiones avaladas						
BONO FONDO AMORTI DEFICI 5,60% 2018-09-17	EUR	110 194,00	(1 387,67)	120 308,63	10 114,63	ES0378641031
TOTALES Emissiones avaladas		110 194,00	(1 387,67)	120 308,63	10 114,63	
Adquisición temporal de activos						
REPO BANCO BILBAO VIZCAYA 0,18% 2015-01-02	EUR	117 186,28	-	117 185,08	(1,20)	ES000000126V0
TOTALES Adquisición temporal de activos		117 186,28	-	117 185,08	(1,20)	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES FERROVIAL	EUR	43 025,06	-	51 377,40	8 352,34	ES0118900010
ACCIONES BANCO DE SABADELL	EUR	23 810,84	-	22 246,25	(1 564,59)	ES0113860A34
ACCIONES ABERTIS INFRAESTRUCTURAS SA	EUR	30 692,75	-	65 210,67	34 517,92	ES0111845014
ACCIONES ACS ACTIVIDADES DE CONSTRUCCION Y	EUR	27 635,61	-	26 594,46	(1 041,15)	ES0167050915
ACCIONES IBERDROLA	EUR	65 962,08	-	96 346,76	30 384,68	ES0144580Y14
ACCIONES TELEFONICA	EUR	165 017,35	-	152 695,20	(12 322,15)	ES0178430E18
DERECHOS REPSOL YPF	EUR	3 070,90	-	2 858,99	(211,91)	ES0673516953
ACCIONES REPSOL YPF	EUR	104 929,02	-	97 731,42	(7 197,60)	ES0173516115
ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR	145 571,88	-	210 068,89	64 497,01	ES0113900J37
DERECHOS BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	1 295,58	-	1 626,77	331,19	ES0613211996
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	128 747,60	-	162 342,18	33 594,58	ES0113211835
TOTALES Acciones admitidas cotización		739 758,67	-	889 098,99	149 340,32	
TOTAL Cartera Interior		1 069 015,95	540,07	1 230 624,07	161 608,12	

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de Inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Emisiones avaladas						
BONO INSTITUTO DE CRÉDIT 4,625% 2017-01-31	EUR	97 745,00	5 427,65	107 064,54	9 319,54	XS0736467159
TOTALES Emisiones avaladas		97 745,00	5 427,65	107 064,54	9 319,54	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES STARBUCKS CORP.	USD	25 997,14	-	47 465,96	21 468,82	US8552441094
ACCIONES ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	USD	15 318,04	-	25 784,59	10 466,55	US0394831020
ACCIONES VIVENDI SA	EUR	17 617,40	-	20 690,00	3 072,60	FR0000127771
ACCIONES DANONE	EUR	27 796,62	-	27 225,00	(571,62)	FR0000120644
ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	40 188,13	-	36 945,00	(3 243,13)	FR0000131104
ACCIONES AXA SA	EUR	26 515,76	-	24 966,50	(1 549,26)	FR0000120628
ACCIONES AIR LIQUIDE SA	EUR	38 842,79	-	45 254,00	6 411,21	FR0000120073
ACCIONES L OREAL	EUR	26 327,03	-	34 825,00	8 497,97	FR0000120321
ACCIONES HSBC HOLDINGS PLC	GBP	37 363,55	-	35 262,99	(2 100,56)	GB0005405286
ACCIONES LAFARGE SA	EUR	22 748,94	-	29 040,00	6 291,06	FR0000120537
ACCIONES QUALCOMM INC.	USD	29 870,75	-	36 857,08	6 986,33	US7475251036
ACCIONES UNILEVER NV	EUR	24 958,60	-	26 112,00	1 153,40	NL0000009355
ACCIONES TOTAL S.A.	EUR	43 486,87	-	42 520,00	(966,87)	FR0000120271
ACCIONES PROCTER & GAMBLE	USD	21 516,15	-	30 111,78	8 595,63	US7427181091
ACCIONES GENERAL ELECTRIC CO	USD	25 272,07	-	31 325,80	6 053,73	US3696041033
ACCIONES CSX CORP	USD	15 511,83	-	26 947,38	11 435,55	US1264081035
ACCIONES BARCLAYS PLC	GBP	26 483,67	-	25 082,09	(1 401,58)	GB0031348658
ACCIONES NESTLE SA	CHF	28 803,02	-	42 470,29	13 667,27	CH0038863350
ACCIONES SAP SE	EUR	23 922,00	-	29 130,00	5 208,00	DE0007164600
ACCIONES SANOFI	EUR	18 109,14	-	18 915,00	805,86	FR0000120578
ACCIONES HERMES INTERNATIONAL	EUR	-	-	3 537,60	3 537,60	FR0000052292
ACCIONES EBAY INC	USD	24 225,74	-	27 827,52	3 601,78	US2786421030
ACCIONES DAIMLER AG	EUR	31 249,48	-	34 485,00	3 235,52	DE0007100000
ACCIONES GLENCORE PLC	GBP	31 448,63	-	30 778,34	(670,29)	JE00B4T3BW64
ACCIONES ANHEUSER-BUSH INVEB NV	EUR	29 017,89	-	37 544,00	8 526,11	BE0003793107
ACCIONES CIE DE ST-GOBAIN	EUR	26 781,28	-	21 138,00	(5 643,28)	FR0000125007
ACCIONES GDF SUEZ	EUR	33 303,87	-	27 202,00	(6 101,87)	FR0010208488
ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	38 868,78	-	47 022,00	8 153,22	GB00B03MLX29
ACCIONES SIEMENS AG	EUR	26 424,97	-	37 500,00	11 075,03	DE0007236101
ACCIONES BASF SE	EUR	36 601,62	-	34 940,00	(1 661,62)	DE000BASF111
ACCIONES DEUTSCHE BANK AKTIENGESELLSCHAFT	EUR	44 146,77	-	26 234,25	(17 912,52)	DE0005140008

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de Inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ACCIONES BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	28 919,14	-	35 908,00	6 988,86	DE0005190003
ACCIONES CREDIT SUISSE GROUP AG	CHF	27 425,83	-	25 030,56	(2 395,27)	CH0012138530
ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	20 828,33	-	27 470,00	6 641,67	DE0008404005
ACCIONES LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	EUR	33 328,13	-	33 062,50	(265,63)	FR0000121014
ACCIONES NOVARTIS	CHF	29 568,75	-	38 403,32	8 834,57	CH0012005267
TOTALES Acciones admitidas cotización		998 788,71	-	1 125 013,55	126 224,84	
TOTAL Cartera Exterior		1 096 533,71	5 427,65	1 232 078,09	135 544,38	

ORIGINAL

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 4,40% 2015-01-31	EUR	102 930,00	2 585,33	104 931,97	2 001,97	ES0000012916
TOTALES Deuda pública		102 930,00	2 585,33	104 931,97	2 001,97	
Renta fija privada cotizada						
RENTA FIJA CAIXABANK, S.A 3,25% 2016-01-22	EUR	101 877,00	2 619,90	103 724,21	1 847,21	ES0340609140
BONO CAIXABANK, S.A 4,125% 2014-11-20	EUR	98 481,50	1 615,60	101 443,76	2 962,26	ES0340609009
TOTALES Renta fija privada cotizada		200 358,50	4 235,50	205 167,97	4 809,47	
Emissiones avaladas						
BONO FONDO AMORTI DEFICI 5,60% 2018-09-17	EUR	110 194,00	406,53	113 274,43	3 080,43	ES0378641031
TOTALES Emissiones avaladas		110 194,00	406,53	113 274,43	3 080,43	
Adquisición temporal de activos						
REPO BANCO BILBAO VIZCAY 0,543% 2014-01-02	EUR	8 052,62	-	8 052,73	0,11	ES0000012098
TOTALES Adquisición temporal de activos		8 052,62	-	8 052,73	0,11	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES FERROVIAL	EUR	26 974,05	-	28 140,00	1 165,95	ES0118900010
ACCIONES ABENGOA	EUR	28 904,29	-	29 040,00	135,71	ES0105200416
ACCIONES ABERTIS INFRAESTRUCTURAS SA	EUR	30 692,75	-	61 047,00	30 354,25	ES0111845014
ACCIONES IBERDROLA SA	EUR	65 968,62	-	74 481,28	8 512,66	ES0144580Y14
ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	165 027,54	-	147 467,20	(17 560,34)	ES0178430E18
DERECHOS REPSOL YPF SA	EUR	2 842,71	-	2 984,50	141,79	ES0673516938
ACCIONES REPSOL YPF SA	EUR	105 180,20	-	109 352,08	4 171,88	ES0173516115
ACCIONES BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	145 588,71	-	179 428,62	33 839,91	ES0113900J37
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.	EUR	156 003,39	-	215 847,15	59 843,76	ES0113211835
TOTALES Acciones admitidas cotización		727 182,26	-	847 787,83	120 605,57	
Acciones y participaciones 48.1.j.2º)						
ACCIONES SERGROBE DE INVERSIONES SICAV SA	EUR	773,35	-	976,00	202,65	ES0175600032
TOTALES Acciones y participaciones 48.1.j.2º)		773,35	-	976,00	202,65	
TOTAL Cartera Interior		1 149 490,73	7 227,36	1 280 190,93	130 700,20	

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BONO SUBORD BANCO ESPAÑOL DE CR 6,00% 2049-10-29	EUR	25 077,84	83,47	16 259,05	(8 818,79)	DE000A0DEJU3
TOTALES Renta fija privada cotizada		25 077,84	83,47	16 259,05	(8 818,79)	
Emissiones avaladas						
BONO INSTITUTO DE CRÉDIT 4,625% 2017-01-31	EUR	97 745,00	4 968,04	106 334,15	8 589,15	XS0736467159
BONO INSTITUTO DE CRÉDIT 4,375% 2014-03-31	EUR	119 607,99	4 295,34	120 545,74	937,75	XS0589735561
TOTALES Emissiones avaladas		217 352,99	9 263,38	226 879,89	9 526,90	
Acciones admitidas cotización						
ACCIONES L OREAL	EUR	26 327,03	-	31 925,00	5 597,97	FR0000120321
ACCIONES BARCLAYS PLC	GBP	26 483,67	-	26 175,56	(308,11)	GB0031348658
ACCIONES BG GROUP PLC	GBP	43 997,81	-	43 710,16	(287,65)	GB0008762899
ACCIONES CSX CORP	USD	15 511,83	-	18 804,61	3 292,78	US1264081035
ACCIONES GENERAL ELECTRIC CO	USD	15 305,25	-	20 356,59	5 051,34	US3696041033
ACCIONES PROCTER & GAMBLE	USD	21 516,15	-	23 649,37	2 133,22	US7427181091
ACCIONES TOTAL S.A.	EUR	43 486,87	-	44 530,00	1 043,13	FR0000120271
ACCIONES UNILEVER NV	EUR	24 958,60	-	23 424,00	(1 534,60)	NL0000093555
ACCIONES QUALCOMM INC.	USD	29 870,75	-	32 354,11	2 483,36	US7475251036
ACCIONES STARBUCKS CORP.	USD	25 997,14	-	39 851,12	13 853,98	US8552441094
ACCIONES HSBC HOLDINGS PLC	GBP	37 363,55	-	35 863,27	(1 500,28)	GB0005405286
ACCIONES NESTLE SA	CHF	28 803,02	-	37 274,49	8 471,47	CH0038863350
ACCIONES AIR LIQUIDE SA	EUR	38 842,79	-	41 120,00	2 277,21	FR0000120073
ACCIONES ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	USD	15 318,04	-	18 911,36	3 593,32	US0394831020
ACCIONES DANONE	EUR	27 796,62	-	26 160,00	(1 636,62)	FR0000120644
ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	38 868,78	-	44 038,50	5 169,72	GB00B03MLX29
ACCIONES LAFARGE SA	EUR	22 748,94	-	27 235,00	4 486,06	FR0000120537
ACCIONES LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA	EUR	33 328,13	-	33 150,00	(178,13)	FR0000121014
ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	20 828,33	-	26 070,00	5 241,67	DE0008404005
ACCIONES BAYER A.G.	EUR	24 123,79	-	35 682,50	11 558,71	DE000BAY0017
ACCIONES BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	28 919,14	-	34 088,00	5 168,86	DE0005190003
ACCIONES DEUTSCHE BANK AKTIENGESSELLSCHAFT	EUR	45 563,16	-	36 414,00	(9 149,16)	DE0005140008
ACCIONES BASF SE	EUR	36 601,62	-	38 745,00	2 143,38	DE000BAS1111
ACCIONES SIEMENS AG	EUR	26 424,97	-	39 716,00	13 291,03	DE0007236101
ACCIONES SAP AG	EUR	23 922,00	-	31 155,00	7 233,00	DE0007164600

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
ACCIONES GDF SUEZ	EUR	33 303,87	-	23 940,00	(9 363,87)	FR0010208488
ACCIONES GLENCORE XSTRATA PLC	GBP	31 448,63	-	30 097,80	(1 350,83)	JE00B4T3BW64
ACCIONES EBAY INC	USD	24 225,74	-	23 907,19	(318,55)	US2786421030
ACCIONES SANOFI	EUR	18 109,14	-	19 280,00	1 170,86	FR0000120578
ACCIONES BNP PARIBAS	EUR	40 188,13	-	42 487,50	2 299,37	FR0000131104
TOTALES Acciones admitidas cotización		870 183,49	-	950 116,13	79 932,64	
Acciones y participaciones Directiva						
PAR TEMPLETON ASIAN GROWTH FUND	EUR	25 117,61	-	22 070,00	(3 047,61)	LU0316493583
PAR BNY MELLON GL-MELLON EMERGING MARKE	EUR	63 416,18	-	55 060,00	(8 356,18)	IE00B11YFH93
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		88 533,79	-	77 130,00	(11 403,79)	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PAR ISHARES MSCI EMERG MKTS ETF	USD	26 274,58	-	24 282,66	(1 991,92)	US4642872349
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		26 274,58	-	24 282,66	(1 991,92)	
TOTAL Cartera Exterior		1 227 422,69	9 346,85	1 294 667,73	67 245,04	

ORIGINAL

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Otros compromisos de compra				
PAR BNY MELLON GL-EM DBT LC-A/A	EUR	55 060,00	55 060,00	-
TOTALES Otros compromisos de compra		55 060,00	55 060,00	
TOTALES		55 060,00	55 060,00	

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Situación económica durante 2014

Continúa la divergencia económica entre EE.UU. y el resto del mundo.

Las expectativas de crecimiento de los países desarrollados se consolidan para el conjunto de 2014 y 2015 de la mano de la fortaleza de EE.UU., que registra en el tercer trimestre la tasa de crecimiento trimestral más alta desde 2003, y de la estabilización en la Eurozona. Sin embargo se intensifica el debilitamiento en el mundo emergente con el impacto de la caída del precio del crudo en países productores como Rusia y la debilidad cíclica que tiene lugar en Latinoamérica.

De este modo, EE.UU. podría crecer alrededor del 2,5% en 2014 y cerrar el año con una tasa de paro por debajo del 6%. En este contexto, empezamos a ver pasos hacia la normalización de la política monetaria de la Fed, aunque con pocas presiones dado el entorno desinflacionista global (inflación de EE.UU. en diciembre de sólo del 0,8%). Este entorno se traduce en miedo a la deflación en la Eurozona, con tasas de inflación negativas (-0,2% en diciembre), y que ha llevado al BCE a tomar medidas excepcionales que podrían proseguir en 2015. A pesar de ello, en 2014 hemos visto una recuperación de la economía europea, que podría crecer cerca del 0,8% en el año. En China, debido al cambio estructural de su economía, sigue el goteo a la baja del crecimiento, que puede cerrar el año por debajo del 7,5% y que continuará moderándose en 2015. La fuerte caída del precio del crudo debería ayudar el crecimiento global y seguir deprimiendo las expectativas de inflación.

Respecto a los movimientos de los bancos centrales, aunque las expectativas de inflación han caído tanto en EE.UU. como en la Eurozona, en 2014 se ha acentuado la divergencia en el crecimiento de ambas economías y, en consecuencia, en la política de los bancos centrales. Por una parte, aunque la actitud de la Fed sigue siendo de cautela, en octubre finalizaba las compras de activos y en diciembre eliminaba de su comunicado la referencia a que los tipos estarán bajos por un "periodo considerable de tiempo" y lo sustituía por el concepto de "paciencia" a la hora de empezar a normalizar la política monetaria. El mercado, en todo caso, no descuenta subida de tipos hasta el tercer trimestre de 2015. Por su parte, el BCE, tras bajar de nuevo el tipo de la facilidad de depósito en 10 puntos básicos hasta el -0,20%, ponía en marcha las medidas no convencionales anunciadas en junio y septiembre, tanto las dos primeras operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico (TLTROs) como las compras de bonos garantizados y bonos de titulización de activos, aunque el moderado importe de las mismas compromete la pretensión del BCE de aumentar su balance en 1 billón de euros. Por ello, y tras las declaraciones de Draghi en su última reunión, no se descarta que el BCE anuncie a principios de 2015 un programa de compras de deuda soberana.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Evolución de mercados

INDICADOR	31/12/2014	30/09/2014	30/06/2014	31/03/2014	31/12/2013	30/09/2013
MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES GENERALES)						
ESPAÑA (IBEX-35)	10280	10826	10924	10341	9917	9186
EUROPA (FTSE 300)	1369	1380	1371	1334	1316	1247
USA (S&P 500)	2059	1972	1960	1872	1848	1682
JAPÓN (NIKKEI)	17451	16174	15162	14828	16291	14456
EMERGENTES (EUROS)	461	459	438	409	411	413
MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES SECTORIALES)						
FINANCIERO (Europa)	819	835	801	812	808	749
TELECOM (Europa)	636	607	608	573	547	517
FARMA (Europa)	1846	1921	1774	1668	1577	1508
MATERIAS PRIMAS (Europa)	2096	2158	2194	2118	2129	2019
UTILITIES (Europa)	1606	1656	1641	1561	1421	1373
TECNOLOGIA (Europa)	650	624	585	601	606	581
TIPOS DE INTERES						
... A 3 MESES						
EURO	-0,16	-0,09	-0,03	0,05	0,09	-0,01
USA	0,04	0,02	0,02	0,03	0,07	0,01
JAPON	0,00	0,00	0,03	0,03	0,06	0,04
... A 10 AÑOS						
EURO	0,54	0,95	1,25	1,57	1,93	1,78
USA	2,17	2,49	2,53	2,72	3,03	2,61
JAPON	0,27	0,42	0,41	0,47	0,54	0,51
DIVISAS						
USD/EURO	1,21	1,26	1,37	1,38	1,37	1,35
YEN/USD	119,78	109,65	101,33	103,23	105,31	98,27
MATERIAS PRIMAS						
PETROLEO	56	93	112	107	111	109
ORO	1185	1208	1327	1284	1206	1329

En los mercados de renta variable, las dudas sobre el crecimiento global y el impacto de la caída del precio de las materias primas en algunos países emergentes exportadores son algunos de los factores que han pesado en los mercados en el año 2014, con el consiguiente aumento de la volatilidad (especialmente en el último trimestre). Pese a ello, algunas bolsas desarrolladas han logrado finalizar cerca de los máximos anuales, como EE.UU. y Japón. El índice mundial en dólares acumula en 2014 una revalorización del +2,1% (16,3% en euros). Respecto a los beneficios empresariales, durante el año hemos asistido a una continua revisión a la baja de las estimaciones de crecimiento de beneficios, de forma que éstas han pasado del 8,6% al 7,1% en EE.UU. y del 7,4% al 2,5% en Europa para el 2014, y han retrocedido para el 2015 del 11,3% al 7,6% en EE.UU. y del 13,3% al 10,6% en Europa. Para 2016 las estimaciones se sitúan actualmente en 12,3% y 11,6%, respectivamente.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Por geografías, los países emergentes sufren durante el segundo semestre después de haber disfrutado de un buen comportamiento en la primera parte del año, al verse especialmente afectados por la caída del precio de las materias primas Latinoamérica y Rusia (este último afectado asimismo por la imposición de sanciones). Entre los mercados desarrollados destacan las subidas de las bolsas nipona y americana frente a las europeas. En Europa destaca el retroceso experimentado por los periféricos en la segunda parte del año, tras haber liderado la subida en el primero. Así, aunque España e Italia logran finalizar 2014 en terreno positivo (Ibex -6% en el segundo semestre pero +3,7% en año), Grecia y Portugal se anotan abultadas caídas anuales. En emergentes, destaca el buen comportamiento de China en la segunda mitad del año (especialmente tras la fusión de bolsas en noviembre), con lo que Asia ha sido la única región que ha conseguido terminar el año en positivo (en moneda local).

En 2014 destaca el retroceso experimentado por los sectores relacionados con las materias primas (energía y materiales básicos), acompañando a éstas en su caída. Asimismo, destacan las subidas del sector farmacéutico, utilities y tecnología en ambas geografías, mientras que el comportamiento del sector de telecomunicaciones es divergente, con caídas en EE.UU. frente a subidas en Europa.

Respecto a los mercados de renta fija, las diferentes expectativas de tipos oficiales han tenido su reflejo tanto en el mercado monetario como en el tramo corto de la curva de tipos de gobiernos. Así, mientras que en EE.UU. el tipo a 3 meses repunta 1 punto básico en el año hasta el 0,26%, en la Eurozona cae 21 puntos básicos hasta el 0,06%. Y mientras que el tipo a 2 años americano aumenta 28 puntos básicos en el año hasta el 0,66%, el del bono alemán registra caídas de 31 puntos básicos hasta el -0,10%. En cuanto a la deuda pública a largo plazo, en general ha seguido muy soportada por la rebaja de las previsiones de crecimiento mundial, la caída del precio del crudo, las menores expectativas de inflación, la política acomodaticia de los bancos centrales y el aumento de la aversión al riesgo desde finales del verano. En todo caso, el tipo alemán a 10 años es el que más ha corrido (-139 puntos básicos en el año), alcanzando mínimos del 0,54%, niveles que parecen descontar un panorama de bajo crecimiento e inflación así como la posibilidad de que el BCE compre deuda soberana. En el mercado americano, sin embargo, el descenso del tipo a 10 años ha sido menor (de -86 puntos básicos), hasta niveles del 2,17%, descenso que además viene explicado por la caída de 58 puntos básicos en las expectativas de inflación, hasta niveles del 1,70%. Con todo ello, 2014 finaliza con un fuerte aplanamiento de las curvas, similar en ambos mercados y con una ampliación de los diferenciales de tipos entre EE.UU. y Alemania, hasta máximos desde 1999 en el bono a 10 años, de 163 puntos básicos.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

En el mercado de deuda pública periférica destaca el fuerte aumento de la prima de riesgo en Grecia, de 450 puntos básicos, explicado inicialmente por la incertidumbre sobre la salida de su programa de rescate y posteriormente por el adelanto de la votación para elegir presidente que, ante la falta de apoyo suficiente, ha desembocado en la convocatoria de elecciones generales para el 25 de enero de 2015, con el riesgo de que el partido más votado sea el menos comprometido con los ajustes necesarios para mantener la ayuda. Sin embargo, el resto de mercados conseguía estrechar los diferenciales de tipos con Alemania gracias al apoyo del BCE, tanto por las medidas de política monetaria tomada y esperada como por el ejercicio de transparencia realizado con la banca (revisión de la calidad de sus activos y pruebas de esfuerzo). De estos destaca el peor comportamiento relativo de Italia (al que S&P revisaba su calificación crediticia de BBB a BBB-) y el mejor de Irlanda (con revisión al alza de su calificación de A- a A), mientras que España queda entre ambos con un descenso de la prima de riesgo de 115 puntos básicos hasta los 107. Con ello, la rentabilidad del bono español a 10 años finaliza 2014 en mínimos de 1,61%, con una caída de 254 puntos básicos en el año.

Perspectivas 2015

El mejor tono que estamos apreciando en la Eurozona, junto con la recuperación japonesa y el fuerte dinamismo económico norteamericano (que creció en el tercer trimestre a tasas superiores al 5%), permiten unas mejores expectativas sobre el crecimiento económico en 2015. Respecto a la inflación, por el contrario, seguimos viendo expectativas a la baja tanto en Europa como en Estados Unidos, tendencia que se ha intensificado con el desplome de los precios del crudo. En lo que a los países emergentes se refiere, estamos apreciando señales de estabilización en China, junto con otros indicios más preocupantes respecto a los países productores de crudo y aquellos muy dependientes del ciclo de materias primas. En cualquier caso, los emergentes se beneficiarán globalmente de los bajos precios del crudo, lo que les permitirá avanzar en la resolución de sus desequilibrios externos. Con todo, esperamos un crecimiento económico global expandiéndose en 2015, por el impulso de unos bajos precios del petróleo y, en el caso de la Eurozona, por la debilidad del euro. El estímulo monetario se incrementará probablemente en 2015, con un mayor esfuerzo del BCE, mientras que la Fed permanecerá paciente al menos durante la primera parte del año.

Este escenario nos deja un interesante potencial de revalorización en los mercados de renta variable, que creemos que se convertirán en el activo financiero más atractivo de 2015, viendo un mayor potencial en las bolsas de los países desarrollados frente a emergentes. Entre los desarrollados, seguimos prefiriendo la inversión en renta variable europea, que se beneficiará de un mejor entorno macroeconómico, soporte monetario adicional y valoración más atractiva, aunque también contará con un nivel de riesgo más elevado, por las incertidumbres políticas y geopolíticas que podrían aparecer en 2015.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Respecto a la renta fija, nos parecen muy peligrosos los niveles de precios que están alcanzando los bonos soberanos de los países de mayor calidad crediticia, por lo que mantenemos nuestra recomendación de mantener duraciones cortas en esta clase de activo. Los bonos periféricos tienen un recorrido muy limitado, aunque mantenemos una visión neutral por la creciente probabilidad de que se anuncie un programa de compra de bonos soberanos por parte del BCE. Por otra parte, seguimos recomendando una posición neutral en crédito corporativo. Respecto a las divisas, confiamos en que se siga desarrollando un movimiento estructural a favor del dólar, que se alimentará de la divergencia monetaria entre Europa y Estados Unidos.

De conformidad con la política de ejercicio de los derechos de voto adoptada por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., esta entidad ha ejercido, en representación de las Sociedades que han delegado en esta Gestora el ejercicio de los derechos políticos, el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2014 de sociedades españolas en las que la posición global de las Sociedades gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuviera una antigüedad superior a doce meses. Asimismo, se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia a la Junta General y cuando, no dándose las circunstancias anteriores, se ha estimado procedente a juicio de la Sociedad Gestora. Durante el ejercicio 2014, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas o inocuas para los intereses de los accionistas de las Sociedades representados y en contra de aquellos puntos del orden del día en que no se dieran dichas circunstancias. En los archivos de la Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las Juntas a las que se ha asistido.

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

Gastos de I+D y Medio Ambiente

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

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2014 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Periodo medio de pago a proveedores

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

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias 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 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 2014.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2014

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2014 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

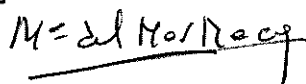
Reunidos los Administradores de Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 6 de marzo de 2015, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, los cuales vienen constituidos por el documento anexo que precede a este escrito y que se compone de 37 páginas, incluyendo ésta, numeradas correlativamente de la 1 a la 37, ambas inclusive.

FIRMANTES:

D. Alfonso Macaya Miquel
Presidente



D^a. María Del Mar Macaya Miquel
Consejero



D. Enrique Marazuela Cejudo
Secretario Consejero

Remuneración de BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., a su personal durante el ejercicio 2014

La cuantía total de la remuneración abonada por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., a su personal, durante el ejercicio 2014, ha sido la siguiente:

Remuneración fija	4.383.094,97 euros
Remuneración variable	1.359.093 euros
Número de beneficiarios	77 empleados

Adicionalmente, el importe agregado de la remuneración de los altos cargos de BBVA asignados a la Gestora cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC ha sido de 975.349,63 euros.

BBVA Asset Management, S.A.,S.G.I.I.C