

**INVERSIONES LABERTER, 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 Inversiones Laberter, S.I.C.A.V., S.A.

### Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Inversiones Laberter, 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 Inversiones Laberter, 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 Inversiones Laberter, 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.

José María Sanz Olmeda

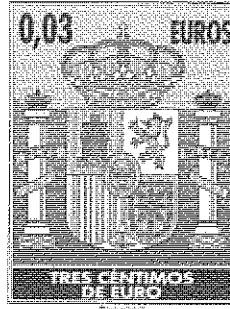
17 de abril de 2015



Miembro ejerciente:  
**PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.**

Año 2015 Nº 01/15/09287  
SELLO CORPORATIVO: 88,00 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 3 de Julio

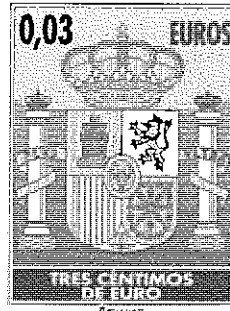


OL7035647

CLASE 8.<sup>a</sup>**Inversiones Laberter, S.I.C.A.V., S.A.****Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013**  
**(Expresados en euros)**

<b>ACTIVO</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Activo no corriente</b>	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
<b>Activo corriente</b>	<b>8 120 326,32</b>	<b>7 694 043,76</b>
Deudores	15 200,68	15 596,90
Cartera de inversiones financieras	<u>7 979 032,96</u>	<u>7 580 815,18</u>
Cartera interior	<u>2 399 137,52</u>	<u>4 296 835,83</u>
Valores representativos de deuda	1 533 260,78	3 495 742,17
Instrumentos de patrimonio	865 878,74	801 093,66
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	<u>5 505 783,98</u>	<u>3 185 738,50</u>
Valores representativos de deuda	3 446 809,39	1 051 324,99
Instrumentos de patrimonio	1 990 586,32	1 789 989,51
Instituciones de Inversión Colectiva	68 388,27	344 424,00
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	74 111,46	98 240,85
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	126 092,68	97 631,68
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b><u>8 120 326,32</u></b>	<b><u>7 694 043,76</u></b>

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2014.



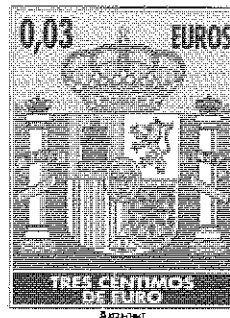
OL7035648

CLASE 8.<sup>a</sup>**Inversiones Laberter, S.I.C.A.V., S.A.****Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013**

(Expresados en euros)

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>8 109 312,36</b>	<b>7 680 982,57</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	8 109 312,36	7 680 982,57
Capital	7 237 180,00	7 237 180,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	967 414,93	909 808,06
Reservas	1 352 945,51	675 656,79
(Acciones propias)	(1 965 685,85)	(1 819 784,24)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	517 457,77	678 121,96
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>11 013,96</b>	<b>13 061,19</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	11 013,96	13 061,19
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>8 120 326,32</b>	<b>7 694 043,76</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>16 762 820,00</b>	<b>16 762 820,00</b>
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	16 762 820,00	16 762 820,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>16 762 820,00</b>	<b>16 762 820,00</b>

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2014.



OL7035649

CLASE 8.<sup>a</sup>  
**Inversiones Laberter, 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)

	<u>2014</u>	<u>2013</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>(29 578,59)</u>	<u>(28 764,19)</u>
Comisión de gestión	(19 569,82)	(16 862,42)
Comisión de depositario	(3 914,10)	(3 372,63)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(6 094,67)	(8 529,14)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(29 578,59)</b>	<b>(28 764,19)</b>
Ingresos financieros	282 898,20	288 394,49
Gastos financieros	(67 334,76)	(27 498,88)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>180 555,62</u>	<u>337 632,81</u>
Por operaciones de la cartera interior	(26 996,16)	182 426,37
Por operaciones de la cartera exterior	207 551,78	155 206,44
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	2 059,63	(181,23)
Deterioro y resultado por enajenaciones de Instrumentos financieros	<u>154 084,52</u>	<u>115 388,68</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	119 771,55	131 733,75
Resultados por operaciones de la cartera exterior	37 460,16	(7 454,81)
Resultados por operaciones con derivados	(3 147,19)	(8 890,26)
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>552 263,21</b>	<b>713 735,87</b>
<b>Resultado antes de Impuestos</b>	<b>522 684,62</b>	<b>684 971,68</b>
Impuesto sobre beneficios	(5 226,85)	(6 849,72)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>517 457,77</b>	<b>678 121,96</b>

Las Notas 1 a 12, 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.



**Inversiones Laberter, 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)

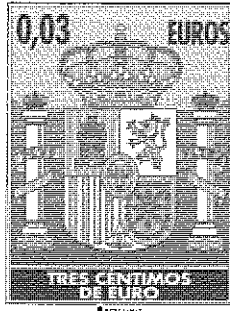
<b>A) Estado de ingresos y gastos reconocidos</b>	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	678.121,96
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>678.121,96</b>

**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	7.237.180,00	736.551,02	569.615,57	(2.247.714,75)	(86.787,17)	-	193.850,49	-	-	6.402.715,16
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>7.237.180,00</b>	<b>736.551,02</b>	<b>569.615,57</b>	<b>(2.247.714,75)</b>	<b>(86.787,17)</b>	<b>-</b>	<b>193.850,49</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>6.402.715,16</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	678.121,96	-	-	678.121,96
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	107.083,32	-	86.787,17	-	(193.850,49)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	173.257,04	(1.042,10)	427.930,51	-	-	-	-	-	600.145,45
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de</b>	<b>7.237.180,00</b>	<b>909.808,06</b>	<b>675.656,79</b>	<b>(1.819.784,24)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>678.121,96</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>7.600.992,57</b>



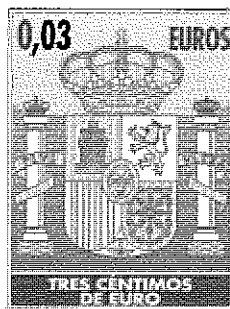
CLASE 8.ª



OL7035651



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL7035652

## **Inversiones Laberter, 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**

Inversiones Laberter, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 11 de mayo de 2001. Tiene su domicilio social en CIUDAD GRUPO SANTANDER.AVDA.CANTABRIA, S/N en BOADILLA DEL MONTE, provincia de 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 26 de octubre de 2001 con el número 2.017, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

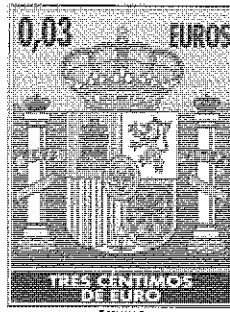
De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros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

La gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Santander Private Banking Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, entidad perteneciente al Grupo Santander.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Santander Securities Services, S.A., entidad depositaria de la Sociedad. Con fecha 22 de octubre de 2014, se produjo la sustitución efectiva de Santander Investment, S.A. por Santander Securities Services, S.A., como entidad depositaria de la Sociedad. Previamente, con fecha 19 de junio de 2014, Banco Santander, S.A. publicó un hecho relevante relativo al acuerdo alcanzado con un grupo encabezado por Warburg Pincus por el que este último adquirirá, sujeto a las aprobaciones legales y regulatorias correspondientes, una participación del 50% del negocio de custodia en España, México y Brasil. La entidad que agrupa el mencionado negocio de custodia es Santander Securities Services, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.



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

OL7035653

**Inversiones Laberter, 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)**

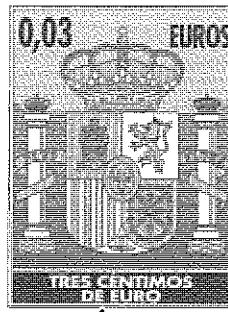
---

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 y las sucesivas modificaciones, por las que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- 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.



OL7035654

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

**Inversiones Laberter, 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 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.
- 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 que se calcula como un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos, expresados en euros: Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión que se calcula como un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos, expresados en euros:

Tramos		Comisión aplicada	
Hasta	6.000.000 euros	0,35%	
A partir de	6.000.001 euros	0,25%	

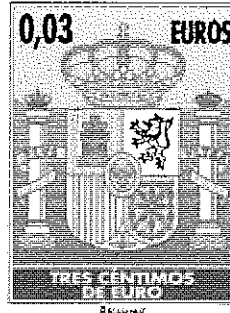
La Comisión de Depósito que se aplica a la sociedad se calcula en base a los mismos tramos que en el caso de la Comisión de Gestión, variando los porcentajes sobre el Patrimonio: Hasta 6.000.000 € se aplica una Comisión de depósito del 0,1%. A partir de 6.000.000 € el porcentaje de cálculo de la Comisión de Depósito sobre el Patrimonio será de 0,05%

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.



**CLASE 8.ª**  
IMPRESIONES



OL7035655

## **Inversiones Laberter, 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)**

---

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.
- **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**

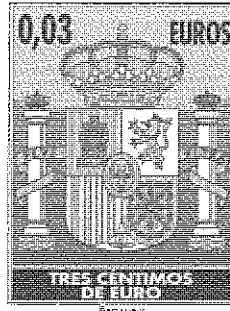
### **a) Imagen fiel**

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL7035656

**Inversiones Laberter, 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) 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

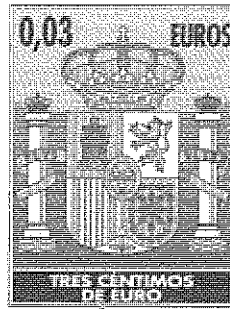
Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

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.

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.



0L7035657

CLASE 8.ª

**Inversiones Laberter, 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)****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.

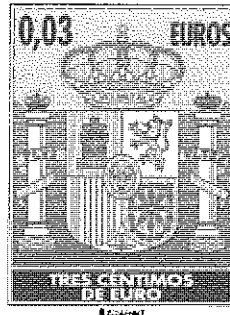
**3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados**

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
<b>Base de reparto</b>		
Resultado del ejercicio	<u>517 457,77</u>	<u>678 121,96</u>
	<b>517 457,77</b>	<b>678 121,96</b>
<b>Propuesta de distribución</b>		
Reserva legal	51 745,78	67 812,20
Reserva voluntaria	<u>465 711,99</u>	<u>610 309,76</u>
	<b>517 457,77</b>	<b>678 121,96</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>  
8000000000



0L7035658

**Inversiones Laberter, 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)

---

#### **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

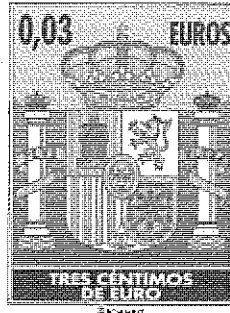
La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L7035659

**Inversiones Laberter, 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.

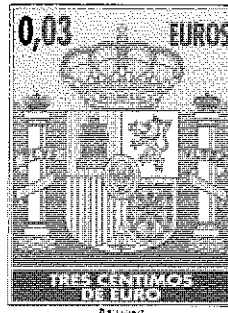
El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- **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.



**CLASE 8.ª**  
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



OL7035660

**Inversiones Laberter, 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.

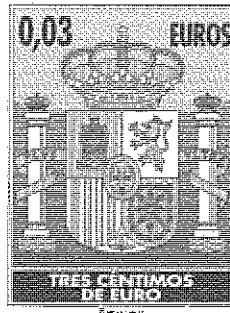
e) **Adquisición y cesión temporal de activos**

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L7035661

## **Inversiones Laberter, 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 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.

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.

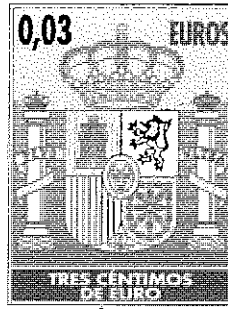
#### g) Valores representativos de deuda

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.



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



OL7035662

**Inversiones Laberter, 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)**

---

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.

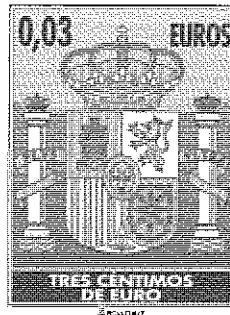
Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance de situación.

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".

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 del 2014 y 2013 no existen en la cartera operaciones de derivados.



0L7035663

**CLASE 8.ª**

## **Inversiones Laberter, 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)**

---

#### **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.

Al 31 de diciembre del 2014 y 2013 no existen cuentas de compromiso.

#### **j) 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.

#### **k) Acciones propias y Prima de emisión**

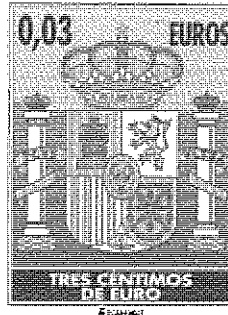
La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio neto de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.

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.



CLASE 8.ª



OL7035664

**Inversiones Laberter, 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.

l) 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.

m) Impuesto sobre beneficios

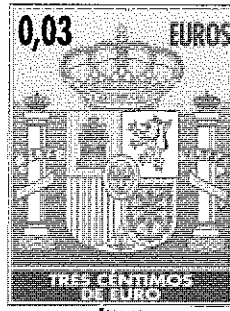
La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

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".



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



OL7035665

## Inversiones Laberter, 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)

---

### 5. Deudores

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

	2014	2013
Administraciones Públicas deudoras	14 239,49	14 464,08
Deudores por dividendos	961,19	1 132,82
	<u>15 200,68</u>	<u>15 596,90</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

### 6. Acreedores

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

	2014	2013
Administraciones Públicas acreedoras	5 226,85	6 865,12
Otros	5 787,11	6 196,07
	<u>11 013,96</u>	<u>13 061,19</u>

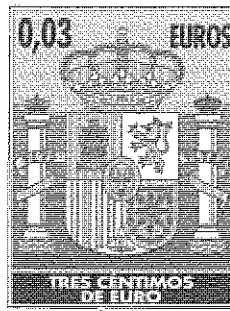
El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 recoge, principalmente, el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
ESTADOS UNIDOS



OL7035666

**Inversiones Laberter, 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)

---

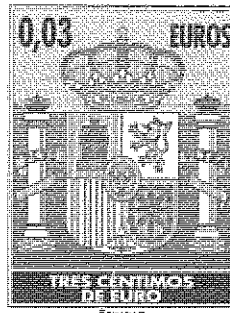
## 7. Cartera de inversiones financieras

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
<b>Cartera Interior</b>	<b>2 399 137,52</b>	<b>4 296 835,83</b>
Valores representativos de deuda	1 533 260,78	3 495 742,17
Instrumentos de patrimonio	865 876,74	801 093,66
<b>Cartera exterior</b>	<b>5 505 783,98</b>	<b>3 185 738,50</b>
Valores representativos de deuda	3 446 809,39	1 051 324,99
Instrumentos de patrimonio	1 990 586,32	1 789 989,51
Instituciones de Inversión Colectiva	68 388,27	344 424,00
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<b>74 111,46</b>	<b>98 240,85</b>
	<b>7 979 032,96</b>	<b>7 580 815,18</b>

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.

A 31 de diciembre de 2014 y 2013 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A.



OL7035667

CLASE 8.<sup>a</sup>

**Inversiones Laberter, 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)

**8. Tesorería**

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	2013	2012
Cuentas en el depositario		
- Cuentas en euros	81 774,08	77 343,08
- Cuentas en divisa	44 318,60	20 288,60
	<b>126 092,68</b>	<b>97 631,68</b>

Durante los ejercicios 2014 y 2013 el tipo de interés anual de la cuenta en el Depositario estaba referenciado al MIBOR menos un punto porcentual para las cuentas en euros y del LIBOR para las cuentas en divisa, ambas revisables y liquidables trimestralmente

**9. Patrimonio atribuido a partícipes**

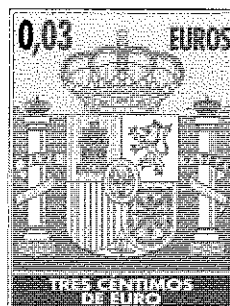
El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2014 y 2013 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

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	4 837 180,00	-	-	4 837 180,00
Capital estatutario emitido	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
	<b>7 237 180,00</b>	-	-	<b>7 237 180,00</b>
	2012	Operaciones con acciones	Otros	2013
Capital inicial	4 837 180,00	-	-	4 837 180,00
Capital estatutario emitido	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
	<b>7 237 180,00</b>	-	-	<b>7 237 180,00</b>

El capital social inicial está representado por 2.400.000 acciones de 1 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.



OL7035668

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

Inversiones Laberter, 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)

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 24.000.000 euros representado por 24.000.000 acciones de 1 euro nominal cada una.

b) Reservas y resultado del ejercicio

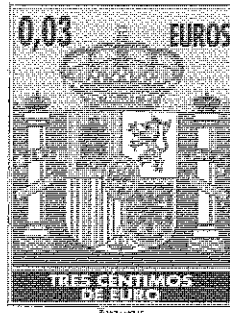
El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	2013	Distribución resultados de 2013	Resultado de 2014	Otros	2014
Reserva legal	66 684,76	67 812,20	-	-	134 396,96
Reserva voluntaria	808 972,03	610 309,76	-	(833,24)	1 218 548,55
Otras reservas	-	-	-	-	-
Resultado del ejercicio	678 121,96	(678 121,96)	517 457,77	-	517 457,77
	<b>1 251 603,52</b>	<b>-</b>	<b>517 457,77</b>	<b>-</b>	<b>1 870 403,28</b>

	2012	Distribución resultados de 2012	Resultado de 2013	Otros	2013
Reserva legal	55 876,43	10 808,33	-	-	66 684,76
Reserva voluntaria	513 739,14	98 274,99	-	(1 042,10)	608 972,03
Otras reservas	-	-	-	-	-
Resultado de ejercicios anteriores	(88 767,17)	88 767,17	-	-	-
Resultado del ejercicio	193 850,49	(193 850,49)	678 121,96	-	678 121,96
	<b>676 698,89</b>	<b>-</b>	<b>678 121,96</b>	<b>(1 042,10)</b>	<b>1 353 778,75</b>

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.



OL7035669

CLASE 8.ª

**Inversiones Laberter, 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)**c) Prima de emisión**

En el caso de puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran, en su caso, en el epígrafe "Prima de emisión" del balance.

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

**d) Acciones propias**

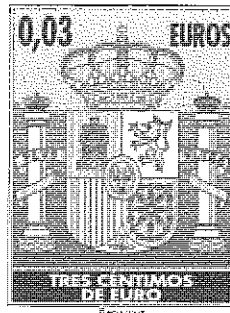
El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2014 y 2013, ha sido el siguiente:

	2014	2013
Saldo al 1 de enero	(1 819 784,24)	(2 247 714,75)
Entradas	(300 428,47)	(97 363,02)
Salidas	<u>154 526,86</u>	<u>525 293,53</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(1 965 685,85)</u>	<u>(1 819 784,24)</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad mantenía 1.811.062 y 1.748.784 acciones propias en cartera.



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



OL7035670

## Inversiones Laberter, 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)

---

### e) 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>8 109 312,36</u>	<u>7 680 982,57</u>
Número de acciones en circulación	<u>5 426 118</u>	<u>5 488 396</u>
Valor teórico por acción	<u>1,49</u>	<u>1,40</u>
Número de accionistas	<u>146</u>	<u>146</u>

### f) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, 2 accionistas, personas físicas, poseían acciones que representaban el 76,96% y el 76,98% de la cifra de capital social, así como un porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

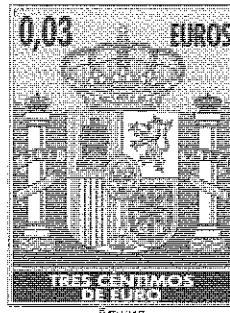
## 10. Otras cuentas de orden

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	<u>16 762 820,00</u>	<u>16 762 820,00</u>
	<u>16 762 820,00</u>	<u>16 762 820,00</u>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL7035671

**Inversiones Laberter, 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)

---

## **11. 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.

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 sujeta de los últimos cuatro ejercicios.

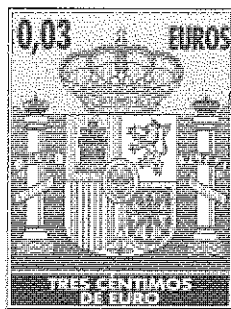
No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

## **12. 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.



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



OL7035672

## **Inversiones Laberter, 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)

---

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 y en los Anexos I y II se recogen las adquisiciones temporales de activos y depósitos contratados con éste, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

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 3 miles de euros, en ambos ejercicios.

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

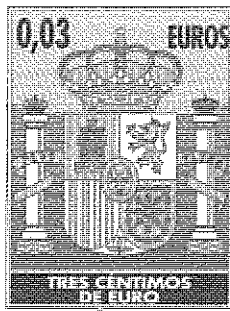
Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados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

**Inversiones Laberter, S.I.C.A.V., S.A.**

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



**CLASE 8.ª**



OL7035673

Cartera Interior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
RFIJA ENCE ENERGIA Y C 7,25 2020-02-15	EUR	246 791,39	6 214,66	247 396,14	604,75	XS0879841251
RFIJA OBRASCON HUARTE 8,75 2018-03-15	EUR	585 318,49	(435,53)	572 155,13	(13 163,36)	XS0606094208
RFIJA BPE FINANCIACION 2,50 2017-02-01	EUR	300 616,78	6 880,65	307 162,39	6 565,61	XS1017790178
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>1 132 726,66</b>	<b>12 658,78</b>	<b>1 126 733,66</b>	<b>(5 993,00)</b>	
<b>Adquisición temporal de activos</b>						
REPO SPAIN LETRAS DEL T 0,00 2015-01-02	EUR	406 527,12	-	406 527,12	-	ES0L01506192
<b>TOTALES Adquisición temporal de activos</b>		<b>406 527,12</b>	<b>-</b>	<b>406 527,12</b>	<b>-</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
ACCIONES INMOBILIARIA COLONIAL SA	EUR	40 738,50	-	43 760,00	3 021,50	ES0139140042
ACCIONES ABENGOA SA	EUR	20 584,11	-	19 126,11	(1 458,00)	ES0105200416
ACCIONES QUABIT INMOBILIARIA SA	EUR	29 848,92	-	12 676,08	(17 173,84)	ES0110944016
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	49 110,33	-	45 136,94	(3 973,39)	ES0113211835
ACCIONES BANCO SANTANDER SA	EUR	70 263,44	-	80 985,70	10 722,26	ES0113900J37
ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES SA	EUR	39 717,07	-	40 175,00	457,93	ES0115056139
ACCIONES MAPFRE SA	EUR	80 588,23	-	78 508,02	(2 080,21)	ES0124244E34
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	47 371,99	-	35 819,90	(11 552,09)	LU0323134006
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	458,61	-	454,01	(4,60)	ES0613211896
ACCIONES REPSOL SA	EUR	1 240,07	-	1 233,90	(6,17)	ES0673516953
ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN SA	EUR	69 998,81	-	53 145,75	(16 853,06)	ES0142090317
ACCIONES DURO FELGUERA	EUR	50 102,46	-	35 342,50	(14 759,96)	ES0162600417
ACCIONES GRIFOLS SA	EUR	78 146,89	-	85 979,52	7 832,63	ES0171996012
ACCIONES REPSOL SA	EUR	47 753,59	-	41 971,50	(5 782,09)	ES0173516115
ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRL	EUR	98 259,87	-	143 422,30	45 162,43	ES0177542018
ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	97 743,11	-	105 015,20	7 272,09	ES0178430E18
ACCIONES ENCE ENERGIA Y CELULOSA S.A	EUR	40 079,61	-	43 124,31	3 044,70	ES0130625512
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>862 006,61</b>	<b>-</b>	<b>865 876,74</b>	<b>3 870,13</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>2 401 260,39</b>	<b>12 659,78</b>	<b>2 399 137,52</b>	<b>(2 122,87)</b>	

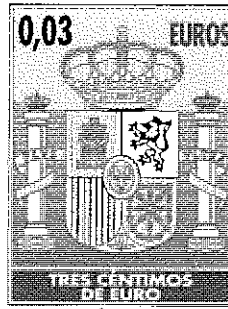
Inversiones Laberter, S.I.C.A.V., S.A.

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
<b>Deuda pública</b>						
RFIJA PORTUGAL OBRIGAC 5,65 2024-02-15	EUR	566 146,65	19 803,40	611 680,33	45 513,68	PTOTEQOE0015
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>566 146,65</b>	<b>19 803,40</b>	<b>611 680,33</b>	<b>45 513,68</b>	
<b>Renta fija privada cotizada</b>						
RFIJA GAZPROM OAO VIA 5,88 2015-08-01	EUR	103 430,80	1 407,28	101 854,07	(1 576,73)	XS0220780934
RFIJA TELECOM ITALIA S 5,38 2018-01-29	EUR	546 770,00	17 741,46	566 124,60	19 354,60	XS0184373925
RFIJA GAZPROMBANK OJSC 3,88 2018-10-30	EUR	389 480,08	3 602,34	320 827,45	(68 662,63)	XS0987109658
RFIJA BANCO DO BRASIL 3,75 2018-07-25	EUR	247 666,45	2 866,82	237 660,27	(10 006,18)	XS0955552178
RFIJA PETROBRAS GLOBAL 3,25 2018-04-01	EUR	234 594,49	5 160,67	203 269,31	(31 325,18)	XS0835886598
RFIJA FIAT FINANCE AN 7,75 2016-10-17	EUR	336 118,15	(5 944,34)	338 850,40	2 732,25	XS0805410239
RFIJA PORTUGAL TELECOM 5,00 2018-11-04	EUR	487 878,31	(582,24)	475 680,07	(12 198,24)	XS0482994343
RFIJA PEUGEOT SA 7,38 2018-03-06	EUR	572 949,29	17 396,49	590 882,89	17 933,60	FR0011436975
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>2 918 895,57</b>	<b>41 648,28</b>	<b>2 835 149,06</b>	<b>(83 746,51)</b>	
<b>Acciones admitidas cotización</b>						
ACCIONES CISCO SYSTEMS INC	USD	86 828,85	-	138 860,33	52 231,48	US17275R1023
ACCIONES AIR LIQUIDE SA	EUR	101 767,87	-	123 008,60	21 240,73	FR0000120073
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	75 715,88	-	140 248,50	64 530,62	NL0010273215
ACCIONES ADIDAS AG	EUR	110 547,89	-	79 688,46	(30 859,43)	DE000A1EWWW0
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	60 228,77	-	59 130,28	(1 098,49)	GB0007188757
ACCIONES RECKITT BENCKISER GROUP PLC	GBP	87 243,87	-	122 877,50	35 433,63	GB00B24CGK77
ACCIONES SHIRE PHARMACEUTICALS GROUP	GBP	88 495,38	-	83 393,36	(5 102,02)	JE00B2QKY057
ACCIONES GAZPROM OAO	USD	78 336,15	-	54 486,49	(23 849,66)	US3682872078
ACCIONES Hermes Intl	EUR	116 007,23	-	143 567,60	27 560,37	FR0000052292
ACCIONES GILEAD SCIENCES INC	USD	106 322,79	-	169 580,60	63 257,81	US3755581036
ACCIONES DEUTSCHE BANK AG	EUR	93 215,65	-	75 504,67	(17 710,98)	DE0005140008
ACCIONES JOHNSON AND JOHNSON	USD	86 667,06	-	135 674,14	49 007,08	US4781601048
ACCIONES MCDONALD S CORP	USD	87 123,71	-	97 566,44	10 442,73	US5601351017
ACCIONES GOOGLE INC	USD	91 126,79	-	107 441,67	16 314,88	US38258P5089
ACCIONES ORACLE CORP	USD	66 150,72	-	127 544,73	41 393,41	US68389X1054
ACCIONES AXA SA	EUR	53 234,25	-	54 580,61	1 346,36	FR0000120828
ACCIONES COCA COLA COTHE	EUR	63 520,86	-	78 887,86	15 366,60	US1912161007
ACCIONES BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	89 110,51	-	115 803,30	28 692,79	DE0005190003
ACCIONES INDIVIOR PLC	EUR	2 017,20	-	3 517,85	1 500,65	GB00BRS65X63
ACCIONES PHILIP MORRIS INTERNATIONAL INC	GBP	78 888,54	-	79 426,13	537,59	US7181721090
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>1 622 350,07</b>	<b>-</b>	<b>1 990 586,32</b>	<b>368 236,25</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
PARTICIPACIONES LYXOR ETF DJ STOXX BANKS	EUR	69 433,38	-	68 388,27	(1 045,11)	FR0010345371
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>69 433,38</b>	<b>-</b>	<b>68 388,27</b>	<b>(1 045,11)</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>5 176 825,67</b>	<b>61 451,68</b>	<b>5 505 783,98</b>	<b>328 958,31</b>	



CLASE 8.ª



OL7035674

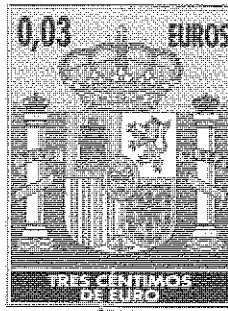
Inversiones Laberter, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Interior Deuda pública	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
RFIJA COMUNIDAD AUTONO 4,11% 2018-06-23	EUR	404 483,67	7 630,32	419 575,16	15 081,49
RFIJA SPAIN GOVERNMENT 5,85% 2022-01-31	EUR	1 002 791,15	53 543,69	1 138 342,68	135 551,53
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>1 407 284,82</b>	<b>61 174,01</b>	<b>1 557 917,84</b>	<b>150 633,02</b>
Renta fija privada cotizada					
RFIJA BPE FINANCIACION 4,00% 2015-07-17	EUR	499 926,30	9 077,09	513 202,93	13 276,63
RFIJA OBRASCON HUARTE 8,75% 2018-03-15	EUR	439 942,78	7 463,73	449 255,33	9 312,55
RFIJA ABENGOA SA 9,62% 2015-02-25	EUR	313 663,18	(2 097,83)	328 625,67	14 962,49
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>1 253 532,26</b>	<b>14 442,99</b>	<b>1 291 083,93</b>	<b>37 551,67</b>
Instrumentos del mercado monetario					
PAGARE ABENGOA SA 0,00% 2014-05-14	EUR	196 531,45	913,93	196 365,78	(165,67)
PAGARE BANCO SANTANDER 0,00% 2014-11-13	EUR	115 330,45	5 393,85	118 588,73	3 258,28
<b>TOTALES Instrumentos del mercado monetario</b>		<b>311 861,9</b>	<b>6 307,78</b>	<b>314 954,51</b>	<b>3 092,61</b>
Adquisición temporal de activos con Depositario					
REPO SPAIN GOVERNMENT B 0,46% 2014-01-02	EUR	331 785,89	4,14	331 785,89	-
<b>TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario</b>		<b>331 785,89</b>	<b>4,14</b>	<b>331 785,89</b>	<b>-</b>
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	47 371,99	-	51 216,52	3 844,53
ACCIONES REPSOL, S.A.	EUR	1 332,57	-	1 355,07	22,50
ACCIONES BANCO SANTANDER	EUR	100 579,62	-	104 460,34	3 880,72
ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES	EUR	45 209,05	-	48 902,88	3 693,83
ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUX.FF.CC. - C	EUR	86 790,17	-	91 079,10	4 288,93
ACCIONES MAPFRESA	EUR	50 525,13	-	55 059,63	4 534,50
ACCIONES ENAGAS	EUR	50 052,77	-	49 254,04	(798,73)
ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN S.A.	EUR	50 385,05	-	52 824,33	2 439,28
ACCIONES DURO FELGUERA	EUR	100 200,17	-	103 385,10	3 184,93
ACCIONES REPSOL, S.A.	EUR	48 789,09	-	50 050,24	1 261,15
ACCIONES TELEFONICA	EUR	97 752,16	-	101 378,61	3 626,45
ACCIONES VISCOFAN	EUR	87 160,08	-	92 127,80	4 967,72
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>766 147,85</b>	<b>-</b>	<b>801 093,66</b>	<b>34 945,81</b>
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>2 035 306,36</b>	<b>81 928,92</b>	<b>4 296 835,83</b>	<b>113 111,56</b>



CLASE 8.ª



OL7035675

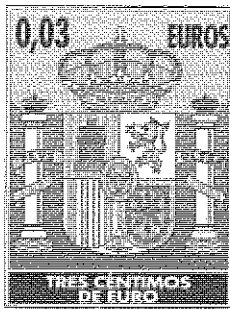
Inversiones Laberter, S.I.C.A.V., S.A.

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)
Deuda pública					
RFIJA PORTUGAL OBRIGAC 4,35% 2017-10-16	EUR	298 071,89	2 779,89	298 912,39	840,50
TOTALES Deuda pública		298 071,89	2 779,89	298 912,39	840,50
Renta fija privada cotizada					
RFIJA TELECOM ITALIA S.4,50% 2017-09-20	EUR	520 845,89	5 890,31	524 649,55	3 803,66
RFIJA PORTUGAL TELECOM 5,62% 2016-02-08	EUR	218 993,19	7 641,73	227 763,05	8 769,86
TOTALES Renta fija privada cotizada		739 839,08	13 532,04	752 412,60	12 573,52
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES PHILIP MORRIS INTERNATIONAL IN	USD	78 888,54	-	74 580,84	(4 307,70)
ACCIONES ASM LITHOGRAPHY HOLDING NV	EUR	75 715,98	-	106 618,68	30 902,70
ACCIONES MEDTRONIC INC	USD	86 495,53	-	107 074,18	20 578,65
ACCIONES ORACLE CORPORATION	USD	86 150,72	-	95 251,06	9 100,34
ACCIONES MCDONALD S CORP	USD	87 123,71	-	88 685,81	1 562,10
ACCIONES JOHNSON Y JOHNSON	USD	86 667,06	-	104 309,84	17 642,78
ACCIONES POTASH CORP SASKATCHEWAN	USD	86 680,87	-	66 061,08	(20 619,79)
ACCIONES BMW	EUR	89 110,51	-	109 933,80	20 823,29
ACCIONES CHINA MOBILE HK LTD	USD	86 929,78	-	75 445,09	(11 484,69)
ACCIONES DEUTSCHE BANK	EUR	50 160,04	-	50 278,75	118,71
ACCIONES EXXON CORP.	USD	86 084,13	-	90 661,94	4 577,81
ACCIONES SMITH Y NEPHEW PLC (GBP)	GBP	88 549,31	-	110 236,58	21 687,27
ACCIONES RECKITT BENCKISER PLC	GBP	89 261,07	-	105 319,49	16 058,42
ACCIONES SAP AG	EUR	125 645,63	-	137 518,17	11 872,54
ACCIONES BASF SE	EUR	87 719,39	-	99 264,69	11 545,30
ACCIONES ADIDAS AG	EUR	110 547,89	-	128 121,12	17 573,23
ACCIONES BILLITON PLC	EUR	150 226,60	-	142 336,96	(7 889,64)
ACCIONES CISCO SYSTEMS INC	GBP	86 628,85	-	98 291,43	11 662,58
TOTALES Acciones admitidas cotización	USD	1 638 585,61	-	1 789 989,51	151 403,90
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES AXA IM FIXED INC EUR SH	EUR	170 584,97	-	172 214,90	1 629,93
PARTICIPACIONES AXA IM FIIS US SHORT DUR	EUR	170 897,31	-	172 209,10	1 311,79
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		341 332,28	-	344 424,00	2 941,72
TOTAL Cartera Exterior		3 017 976,86	16 311,93	3 185 738,5	167 759,64



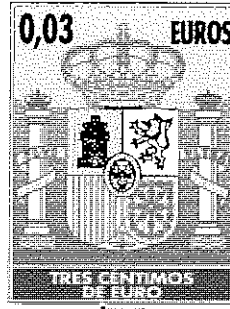
CLASE 8.ª



OL7035676



CLASE 8.<sup>a</sup>  
ESTADOS UNIDOS



0L7035677

**Inversiones Laberter, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2014**

### **Evolución de mercados**

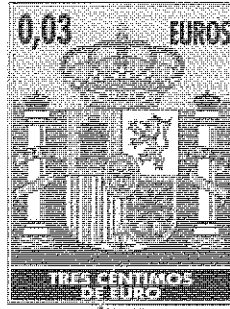
El crecimiento económico global ha vuelto a decepcionar en 2014, con una dinámica de inflación muy moderada. La evolución del PIB ha sido inferior a la prevista en la mayoría de regiones, lo que se ha traducido en un avance de la economía mundial por debajo de su nivel tendencial (en torno al 3,5%). Como suele ocurrir, no ha habido una única razón. Ha sido la confluencia de múltiples factores de distorsión en el ejercicio 2014 la que ha ejercido de lastre para un despegue más contundente del crecimiento en la senda de recuperación de la crisis. Dichos factores han sido tan heterogéneos como un clima inusualmente adverso en Estados Unidos (en el primer trimestre), la subida del impuesto al consumo en Japón (en el segundo), el debate en torno a una potencial burbuja de crédito en China, la incertidumbre derivada de múltiples procesos electorales o los elementos de riesgo geopolítico como la escalada de tensión entre Rusia y Ucrania, así como en Oriente Medio. En la mayoría de regiones, hemos asistido a un ejercicio claramente de más a menos, con la notable excepción de Estados Unidos, que además ha logrado desligarse del tono general de atonía y registrar crecimientos próximos a su potencial.

Europa ha sido una de las regiones que más claramente ha decepcionado las expectativas de crecimiento que existían a inicios del ejercicio 2014. Pese a la recuperación de algunos mercados periféricos, con vuelta al crecimiento (destacando España), en general la evolución macro ha sido pobre, con crecimientos anémicos. Además, los crecientes temores a un escenario de deflación en la zona Euro se han agudizado en la parte final del año por la acusada aceleración en la caída del precio de las materias primas, particularmente del petróleo. Como consecuencia de ello, es previsible que a lo largo del ejercicio 2015 cristalice la divergencia en materia de política monetaria, distinguiendo claramente dos bloques: Eurozona y Japón por un lado, con sus bancos centrales manteniendo políticas extraordinariamente acomodaticias y explorando el uso de herramientas no convencionales; Estados Unidos y Reino Unido por otro, donde esperamos asistir a las primeras subidas de tipos de interés que marquen el inicio de un cambio de ciclo secular.

En términos de activos, a la hora de hacer balance del ejercicio 2014, la gran sorpresa ha sido la excelente e inesperada evolución de la deuda soberana, debido a una combinación de factores donde destacan la decepción en el crecimiento, los registros de inflación muy moderados y la abundancia de liquidez proporcionada por los bancos centrales. La duración ha sido un factor determinante: mejores retornos cuanto mayor exposición a duración, con rentabilidades generalizadas de doble dígito en los bonos con vencimiento a 10 años. También el posicionamiento geográfico ha resultado clave: la apuesta por la periferia europea (con la excepción de Grecia en el tramo final) ha sido claramente ganadora, con un acusado estrechamiento de las primas de riesgo frente a la deuda núcleo.



CLASE 8.ª



OL7035678

**Inversiones Laberter, S.I.C.A.V., S.A.**

### **Informe de gestión del ejercicio 2014**

---

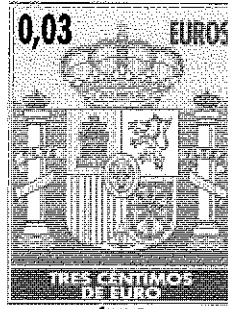
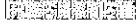
En relación a la renta fija privada, en general el 2014 ha sido un ejercicio positivo, siendo lo más significativo la dispar evolución entre la deuda de mejor calidad crediticia (Investment Grade) y la de menor rating (High Yield). Si bien la evidencia empírica demuestra que históricamente los bonos high yield suelen arrojar un mejor comportamiento en años positivos para el crédito, este año ha sido una de las escasas excepciones a esta regla general. De modo que hemos visto como el crédito investment grade lograba unos más que aceptables registros (retornos en torno al 8% tanto en Estados Unidos como en Europa), mientras que la deuda high yield quedaba notablemente rezagada, especialmente en Estados Unidos con retornos superiores al 1,5% frente a los retornos superiores al 5,5% de Europa. Por último, para cerrar el capítulo de la renta fija, cabe señalar que en deuda emergente únicamente la denominada en divisa fuerte ha ofrecido unos retornos atractivos, superiores al 9%, que compensan el mayor riesgo asumido en esta categoría de activos.

En el mercado de divisas, el protagonista indiscutible ha sido el dólar estadounidense, acabando el ejercicio 2014 en máximos de cuatro años. La otra cara de la moneda la encontramos en la divisa única: hemos asistido a un movimiento de depreciación generalizada del euro frente a la mayoría de divisas, especialmente a partir del mes de mayo. Con todo ello el cruce euro/dólar arroja una depreciación del 12% en el ejercicio, lo que supone un notable impacto a la hora de traducir a euros los rendimientos obtenidos en los mercados denominados en dólar.

El activo bursátil ha cerrado el ejercicio 2014 en positivo, pero con retornos modestos, claramente inferiores a los pronosticados y con notables divergencias por área geográfica. Como indicador global, el índice mundial MSCI World, expresado en dólares, se anota un tímido avance del 2,1% (si bien el dato en euros refleja un llamativo salto del 16% por el efecto ya comentado de la apreciación del dólar). Al igual que el año anterior, han sido las bolsas desarrolladas las que han registrado un mejor comportamiento, con avances del 3%, mientras que los mercados emergentes no han logrado eludir los números rojos, con pérdidas anuales próximas al 5%.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL7035679

**Inversiones Laberter, S.I.C.A.V., S.A.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2014**

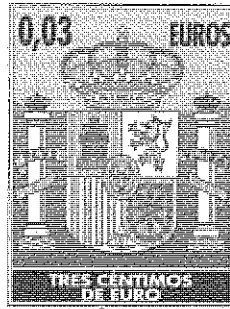
---

Sin duda, el activo protagonista en esta categoría ha sido la bolsa estadounidense, que ha registrado ganancias de doble dígito (S&P500 ha cerrado el ejercicio 2014 con una revalorización del 11,4% en dólares, ascendiendo dicha subida al 27% si se expresa en euros), marcando nuevos máximos históricos al amparo de una economía en plena expansión y unos beneficios empresariales batiendo registros. En las plazas europeas, el saldo arroja avances anuales en tasas modestas, apenas del 2 o 3%. Nuestro selectivo IBEX 35 ha sido el mejor de los grandes índices de la zona Euro, con una revalorización del 3,7% en el ejercicio 2014. Finalmente, en lo que respecta a los mercados emergentes, cabe señalar que hemos visto un castigo generalizado en casi todas las regiones, especialmente en aquellas más expuestas a la debilidad del petróleo y a factores de riesgo geopolítico. En el año, la única región que ha salvado el ejercicio en terreno positivo es Asia, donde destaca el gran ejercicio de India (con rentabilidades superiores al 30%) y el fuerte impulso final de China. El ejercicio 2014 ha sido de nuevo un año de fuertes divergencias, ya no sólo regionales, sino a nivel país, lo que acentúa la validez del tópico sobre la necesidad de ser selectivos en el activo bursátil emergente.

Hemos asistido en la segunda mitad del ejercicio 2014 a varios repuntes violentos de volatilidad, generalmente asociados a episodios de tensión geopolítica. Si bien en ejercicios precedentes los repuntes violentos han sido de corta duración, en los últimos meses del ejercicio 2014 la volatilidad ha ido en constante aumento, hasta situarse en niveles compatibles con sus medias históricas a largo plazo. Y creemos que la volatilidad está aquí para quedarse y ser protagonista en el ejercicio 2015. Así lo hemos vivido este año en el mercado de materias primas, con el ejemplo paradigmático del petróleo, que se ha desplomado más de un 40% en los últimos tres meses del ejercicio 2014 y cierra con un descenso anual del 50%. Pese a que esperamos mayor vigor en el crecimiento económico mundial liderado por Estados Unidos, lo cierto es que las políticas monetarias divergentes, los focos de riesgo geopolítico abiertos, el apretado calendario electoral y el techo en términos de liquidez nos llevan a pronosticar un incremento de la volatilidad a nivel global.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OL7035680

**Inverslones Laberter, S.I.C.A.V., S.A.**

### **Informe de gestión del ejercicio 2014**

Para el ejercicio 2015, los anuncios tanto de la Fed como del BCE seguirán siendo referencias fundamentales del mercado. El BCE no ha decepcionado con el quantitative easing (QE) y ha anunciado en enero la compra de deuda por valor de 60.000 millones de euros al mes desde marzo hasta septiembre de 2016, como mínimo, con riesgos compartidos (80% lo asumirán los bancos centrales nacionales y el 20% restante se compartirá entre el BCE y cada país). Además, el mes de enero se ha visto caracterizado por el cambio histórico en Grecia con la victoria de Syriza (rozando la mayoría absoluta). Como consecuencia de esto último, junto con otros focos de tensión que siguen presentes, tales como la caída de los precios del petróleo o el conflicto en Ucrania, se espera que se mantenga la volatilidad en los mercados. Con todo ello, la búsqueda de rentabilidades atractivas en el ejercicio 2015 seguirá estando presente, pero perderá protagonismo en un contexto de inestabilidad creciente y valoraciones en el universo de activos más ajustadas, especialmente en renta fija. Consideramos que la mejor forma de remunerar el riesgo asumido será a través de la renta variable, que debería convertirse en el activo director de las carteras. Si bien el probable incremento de la volatilidad va a demandar una aproximación muy dinámica y flexible al mercado, seleccionando bien los momentos de entrada y salida, y una adecuada diversificación de carteras.

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.

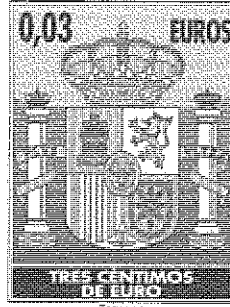
#### **Gastos de I+D y Medio Ambiente**

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.

#### **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.



0L7035681

**CLASE 8.ª**

**Inversiones Laberter, S.I.C.A.V., S.A.**

**Informe de gestión del ejercicio 2014**

---

### **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.

**Inversiones Laberter, S.I.C.A.V., S.A.**

**Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión**

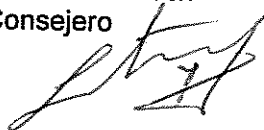
---

Reunidos los Administradores de Inversiones Laberter, 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 comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014, 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:

<b>Ejemplar</b>	<b>Documento</b>	<b>Número de folios en papel timbrado</b>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0L7035612 al 0L7035641 Del 0L7035642 al 0L7035646
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0L7035647 al 0L7035676 Del 0L7035677 al 0L7035681
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0L7035682 al 0L7035711 Del 0L7035712 al 0L7035716

**FIRMANTES:**

\_\_\_\_\_  
D. Estanislao Labernia Antich  
Presidente - Consejero



\_\_\_\_\_  
D. Xavier Labernia Reverter  
Secretario Consejero



\_\_\_\_\_  
D<sup>a</sup>. María Remei Reverter Abella  
Consejero



**Inversiones Laberter, S.I.C.A.V., S.A.**

**Declaración negativa acerca de la información medioambiental en las cuentas anuales**

---

Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la Memoria, de acuerdo a las indicaciones de la tercera parte del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007 de 16 de Noviembre).

---

D. Estanislao Labernia Antich  
Presidente - Consejero



---

D. Xavier Labernia Reverter  
Secretario Consejero



---

D<sup>a</sup>. María Remei Reverter Abella  
Consejero



## Informe sobre la política de remuneración correspondiente al ejercicio 2014

Santander Private Banking Gestión SA SGIIC (“Sociedad Gestora”) dispone de una política de remuneración acorde con la normativa vigente.

En virtud del artículo 46 bis. 1, de la Ley 35/2003 se publica la siguiente información :

- La remuneración fija total efectiva pagada por la Sociedad Gestora a su personal durante el año 2014 ha sido de 3.951.283,31 euros.
- La remuneración variable total efectiva pagada por la Sociedad Gestora a sus empleados ha sido de 1.489.617,00 euros.
- Número de beneficiarios: 70

De estos importes, 782.618,14 euros corresponde a altos cargos de la Sociedad Gestora. De acuerdo con las características de los vehículos gestionados por la Sociedad Gestora, en la actualidad no se identificado ningún empleado que tenga incidencia material en el perfil de riesgo de la IIC.

Abril 2015