

**Inervulcano, Sociedad de
Inversión de Capital
Variable, S.A.**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2013,
junto con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

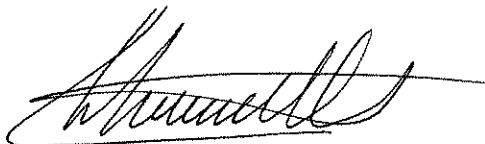
A los Accionistas de Intervulcano, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad):

Hemos auditado las cuentas anuales de la Sociedad, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 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 2013. 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.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Antonio Ríos Cid

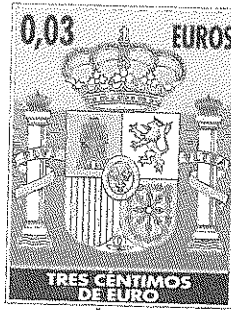
1 de abril de 2014



Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2014 N° 01/14/02417
COPIA GRATUITA

.....
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 julio.
.....



0L8834302

CLASE 8.^a

INVERVULCANO, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

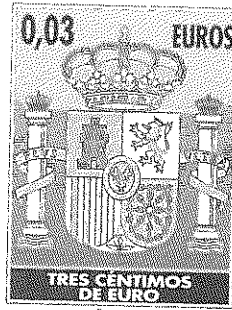
BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

(Euros)

ACTIVO	31-12-2013	31-12-2012 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2013	31-12-2012 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	10.329.062,85	9.293.771,58
Inmovilizado Intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	10.329.062,85	9.293.771,58
Inmovilizado material	-	-	Capital	6.271.164,59	6.271.164,59
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	326.832,17	326.820,90
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	1.389.412,10	1.307.909,49
ACTIVO CORRIENTE	10.488.156,87	9.331.341,28	(Acciones propias)	(47.783,16)	(79,84)
Deudores	137.681,26	157.252,34	Resultados de ejercicios anteriores	1.306.313,94	571.531,50
Cartera de inversiones financieras	9.931.085,28	8.436.918,56	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	2.579.161,45	1.423.817,67	Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	1.083.123,21	816.424,94
Valores representativos de deuda	1.538.696,07	569.903,04	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instrumentos de patrimonio	781.061,15	276.395,76	Otro patrimonio atribuido	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	259.802,18	310.157,67	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Depósitos en EECC	-	270.264,15	Provisiones a largo plazo	-	-
Derivados	(397,95)	(2.902,95)	Deudas a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Cartera exterior	7.297.162,98	6.967.048,07	PASIVO CORRIENTE	159.094,02	37.569,70
Valores representativos de deuda	1.513.148,51	1.497.077,73	Provisiones a corto plazo	-	-
Instrumentos de patrimonio	3.239.076,46	1.755.169,57	Deudas a corto plazo	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	2.524.143,72	3.678.076,50	Acreeedores	159.094,02	37.569,70
Depósitos en EECC	-	-	Pasivos financieros	-	-
Derivados	20.794,29	36.724,27	Derivados	-	-
Otros	-	-	Periodificaciones	-	-
Intereses de la cartera de inversión	54.760,85	46.052,82	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	10.488.156,87	9.331.341,28
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-			
Periodificaciones	-	-			
Tesorería	419.390,33	737.170,38			
TOTAL ACTIVO	10.488.156,87	9.331.341,28			
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	3.071.532,55	2.422.930,73			
Compromisos por operaciones largas de derivados	1.716.870,05	1.438.930,73			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	1.354.662,50	984.000,00			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	17.769.319,59	18.483.698,16			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	17.769.319,59	17.769.319,59			
Pérdidas fiscales a compensar	-	714.378,57			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	20.840.852,14	20.906.628,89			

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2013.



OL8834303

CLASE 8.^a

INERVULCANO, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

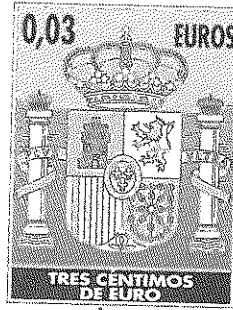
**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

(Euros)

	2013	2012 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	1.988,08	2.022,91
Otros gastos de explotación	-	-
Comisión de gestión	(165.338,86)	(167.347,33)
Comisión depositario	(96.877,67)	(82.448,20)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	(2.763,82)
Otros	-	-
Amortización del inmovilizado material	(68.461,19)	(82.135,31)
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(163.350,78)	(165.324,42)
Ingresos financieros	199.279,42	165.676,03
Gastos financieros	(26,55)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	970.644,91	812.190,67
Por operaciones de la cartera interior	209.495,42	81.130,02
Por operaciones de la cartera exterior	467.572,84	707.245,64
Por operaciones con derivados	293.576,65	23.815,01
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(7.465,36)	(285,38)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	94.982,21	4.168,04
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	8.681,87	(43.185,89)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	86.729,54	15.604,54
Resultados por operaciones con derivados	(429,20)	31.749,39
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	1.257.414,63	981.749,36
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.094.063,85	816.424,94
Impuesto sobre beneficios	(10.940,64)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.083.123,21	816.424,94

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.



0L8834304

CLASE 8.ª

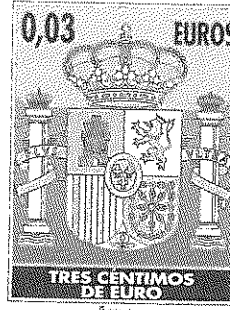
INERVULCANO, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012:

	Euros	
	2013	2012 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.083.123,21	816.424,94
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	1.083.123,21	816.424,94

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



OL8834305

CLASE 8ª

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012:

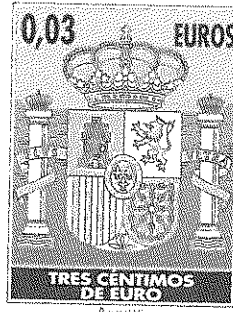
	Euros											
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en innov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 diciembre de 2011 (*)	4.481.356,57	-	382.289,77	516.958,16	(830.051,30)	1.085.482,39	-	(387.549,75)	-	-	-	5.246.465,84
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2012 (*)	4.481.356,57	-	382.289,77	516.958,16	(830.051,30)	1.085.482,39	-	(387.549,75)	-	-	-	5.246.465,84
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	816.424,94	-	-	-	816.424,94
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	(387.549,75)	-	387.549,75	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	3.810,45	(1.392,32)	515,90	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	1.789.808,02	-	(59.079,32)	792.343,65	829.455,56	(126.381,14)	-	-	-	-	-	3.226.146,77
Saldos al 31 de diciembre de 2012 (*)	6.271.164,59	-	326.820,90	1.307.909,49	(79,84)	571.531,60	-	816.424,94	-	-	-	9.293.771,58
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2013	6.271.164,59	-	326.820,90	1.307.909,49	(79,84)	571.531,60	-	816.424,94	-	-	-	9.293.771,58
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	1.083.123,21	-	-	-	1.083.123,21
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	734.792,44	-	(816.424,94)	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	81.642,50	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	11,27	(139,89)	(47.703,32)	-	-	-	-	-	-	(47.831,94)
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	6.271.164,59	-	326.832,17	1.389.412,10	(47.783,16)	1.306.313,94	-	1.083.123,21	-	-	-	10.329.062,85

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013.



CLASE 8.ª



OL8834306

Inervulcano, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2013

1. Reseña de la Sociedad

Inervulcano, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 25 de noviembre de 1997 bajo la denominación de Inervulcano, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A. Con fecha 5 de febrero de 2004 la Sociedad cambió su denominación por la actual. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 290, en la categoría de armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 31.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2013, según sus Administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

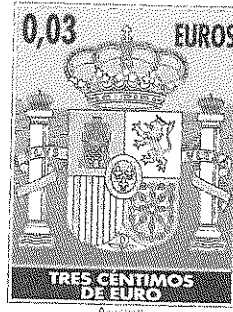
El domicilio social de la Sociedad se encuentra en Paseo de la Castellana nº 18, Madrid.

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

Según se indica en la Nota 8, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a DWS Investments (Spain), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., entidad perteneciente al Grupo Deutsche Bank. Por su parte, DWS Investments (Spain), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., entidad perteneciente al Grupo Deutsche Bank, ha delegado la gestión de la totalidad de los activos que componen la cartera de la Sociedad a Deutsche Bank, A.G. (sucursal en España), con estricta sujeción a la política de inversión prevista en los Estatutos Sociales y en el Folleto completo de la Sociedad.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española (Grupo Deutsche Bank), entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 5).

Durante el ejercicio 2012 se produjo la fusión por absorción de la Sociedad (como sociedad absorbente) y Napulía de Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A (como sociedad absorbida).



OL8834307

CLASE 8.ª

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) *Imagen fiel*

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) *Principios contables*

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio neto son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales.

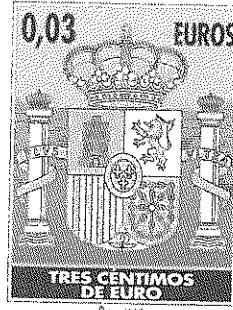
En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2013, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) *Comparación de la información*

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2012 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2013.

Adicionalmente, como consecuencia de la fusión por absorción por la Sociedad de Napulia de Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad en el ejercicio 2012 incluye el efecto de la incorporación de la sociedad absorbida desde el 1 de enero de 2012.



OL8834308

CLASE 8.^a

d) *Agrupación de partidas*

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

e) *Cambios de criterios contables*

Durante el ejercicio 2013 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2012.

f) *Corrección de errores*

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2012.

g) *Impacto medioambiental*

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

3. Normas de registro y valoración

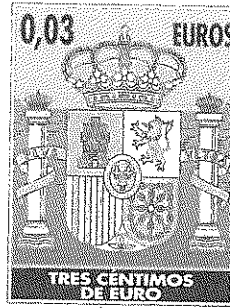
En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2013 y 2012 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

a) *Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración*

i. *Clasificación de los activos financieros*

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- **Tesorería:** este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.
- **Cartera de inversiones financieras:** se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
 - **Valores representativos de deuda:** obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.



0L8834309

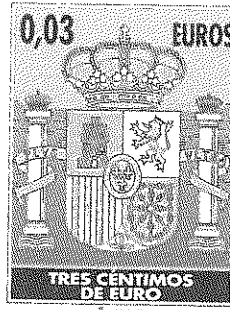
CLASE 8.^a

- 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.
 - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
 - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad.
 - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
 - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
 - Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".



OL8834310

CLASE 8.^a

- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

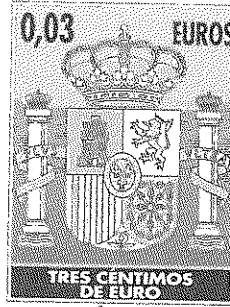
i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio 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. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración



OL8834311

CLASE 8.^a

de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.

- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

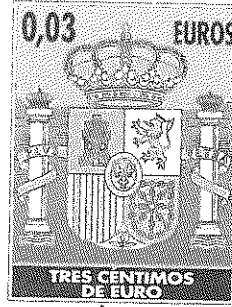
Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su



CLASE 8.^a



0L8834312

caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros –caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra–, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

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

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y continuará valorándose con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la IIC" o "Valores aportados como garantía por la IIC", respectivamente, en cuentas de orden del balance.

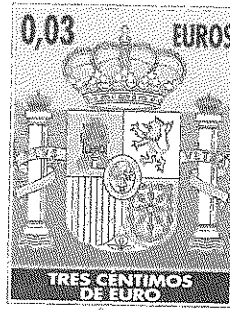
3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando un tercero lo adquiere.

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.



OL8834313

CLASE 8.^a

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe "Deudores" del balance.

ii. Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable procedentes de operaciones de compraventa de divisas a plazo, tanto realizadas como no realizadas, se encuentran registradas en el epígrafe "Diferencias de cambio" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación, excepto en el caso de compraventas a plazo de Deuda Pública, cuya contrapartida se registra, en su caso, en los epígrafes "Deudores" o "Acreedores" del activo o del pasivo, respectivamente, según su saldo del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe "Valores representativos de deuda" de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones de la cartera interior (o exterior)".

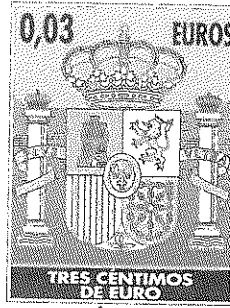
iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones



OL8834314

CLASE 8.^a

con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

v. *Garantías aportadas a la Sociedad*

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de éstos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

e) *Periodificaciones (activo y pasivo)*

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

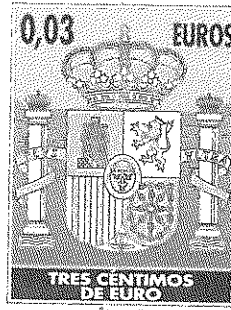
f) *Instrumentos de patrimonio propio*

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Capital" del balance.

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias, se registra con signo deudor por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Acciones Propias" del balance. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por importe del nominal de dichas acciones cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Reservas" del balance. Asimismo, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Prima de emisión" del balance se registran, en su caso, las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias, sin que en ningún caso, se imputen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

El efecto impositivo de los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones, en caso de que existan, se registra minorando o aumentando los pasivos o activos por impuesto corriente.



0L8834315

CLASE 8.^a

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por la Sociedad, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su periodo de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión y de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para que la Sociedad realice su actividad, se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

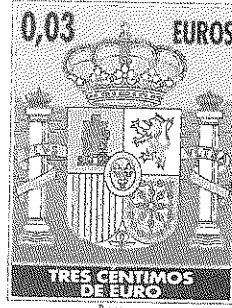
Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, así como los gastos correspondientes a los servicios prestados por la entidad depositaria relativos a los cobros de cupones, intereses o rendimientos y otras actividades similares según las condiciones establecidas contractualmente en cada momento, se registran, en su caso, en el epígrafe "Otros gastos de explotación - Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, producido en el ejercicio, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i). No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, la Sociedad registra las variaciones de valor razonable procedentes de activos enajenados producidas desde la fecha de adquisición, aunque ésta sea anterior al inicio de cada ejercicio, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" con contrapartida en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013.

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.



OL8834316

CLASE 8.^a

h) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden de la Sociedad.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

i) Transacciones en moneda extranjera

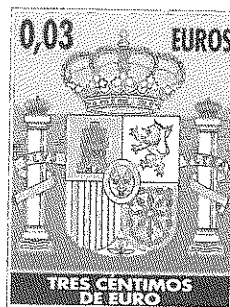
La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiendo como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés



0L8834317

CLASE 8.ª

exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2013 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
Base de distribución- Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio	1.083.123,21
Distribución- Resultados de ejercicios anteriores	974.810,89
Reserva legal	108.312,32
	1.083.123,21

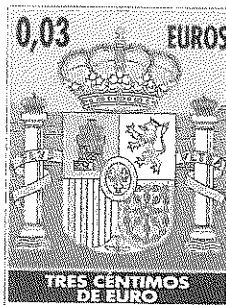
5. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2013 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Comprendido entre 1 y 2 años	284.897,76
Comprendido entre 2 y 3 años	1.142.739,83
Comprendido entre 3 y 4 años	836.908,99
Comprendido entre 4 y 5 años	787.298,00
	3.051.844,58

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:



0L8834318

CLASE 8.ª

	Euros
Compromisos por operaciones largas de derivados	
Compras al contado	207.726,50
Futuros comprados	1.434.143,55
Compra de opciones "call"	75.000,00
	1.716.870,05
Compromisos por operaciones cortas de derivados	
Futuros y operaciones a plazo de venta	86.162,50
Compra de opciones "put"	1.268.500,00
	1.354.662,50
Total	3.071.532,55

Al 31 de diciembre de 2013, las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento máximo de 2 años. Del total de las posiciones en cuentas de compromiso 2.997 miles de euros tenían un vencimiento inferior al año.

El saldo del epígrafe "Compras al contado" del detalle anterior recoge el nominal comprometido de las operaciones de valores representativos de deuda compradas durante el periodo del tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación de dichas operaciones.

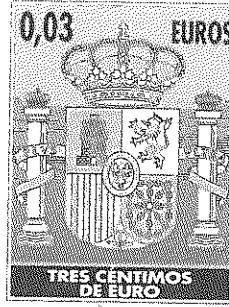
Asimismo, al 31 de diciembre de 2013 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Activo corriente – Cartera de inversiones financieras – Cartera interior – Derivados" del activo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda euro.

Adicionalmente, la Sociedad tiene registrado al 31 de diciembre de 2013 en el epígrafe "Activo corriente – Cartera de inversiones financieras – Cartera exterior – Derivados" del activo del balance posiciones por importe de 21 miles de euros, de las que 3 miles de euros se encuentran denominadas en moneda no euro.

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2013 se recogen 47 miles de euros (52 miles de euros al 31 de diciembre de 2012) depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2013, en el epígrafe "Acreedores" del balance se incluye por importe de 129 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2012), el saldo correspondiente a las compras de valores al contado que se cancelan en la fecha de liquidación.

Durante el ejercicio 2013, con motivo de la adaptación a la Directiva 2009/65/EC, la Sociedad ha procedido a ajustar su cartera de inversiones financieras con el objeto de cumplir con los criterios de inversión establecidos en el artículo 50.1.e de la mencionada normativa. Sin embargo, al 31 de diciembre de 2013 mantenía en cartera títulos en Instituciones de Inversión Colectiva no aptos para una Institución de Inversión Colectiva armonizada – véase Nota 1 – al invertir el 0,03% de su patrimonio en DWS Topiary Select, Institución de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, el cual se encuentra en liquidación ordenada por lo que se encuentran suspendidos los derechos de suscripción y reembolso. En cualquier caso, es intención de la Sociedad subsanar este hecho procediendo a la enajenación de estos títulos a la mayor brevedad posible.



OL8834319

CLASE 8.^a

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

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

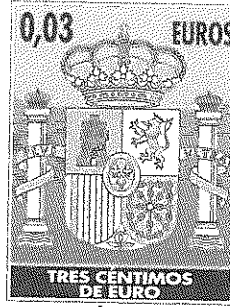
- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que la Sociedad pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de la Sociedad. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.



0L8834320

CLASE 8.^a

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto de la Sociedad. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio de la Sociedad.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio de la Sociedad.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% del patrimonio de la Sociedad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión de la Sociedad en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

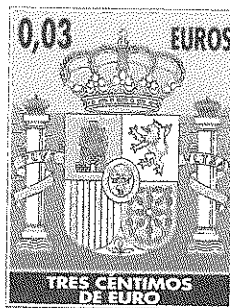
Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.

- Coeficiente de liquidez:

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 3% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de la Sociedad.

- Obligaciones frente a terceros:

La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de



0L8834321

CLASE 8.^a

activos financieros en el periodo de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone la Sociedad que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

Riesgo de liquidez

En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora de la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Riesgo de mercado

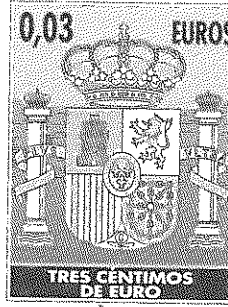
El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2013, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española (cuentas en euros)	418.684,58
Deutsche Bank, Sociedad Anónima Española (cuentas en divisa)	705,75
	419.390,33



OL8834322

CLASE 8.ª

Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el ejercicio 2013 han sido remuneradas a tipos de interés de mercado en función de sus saldos.

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

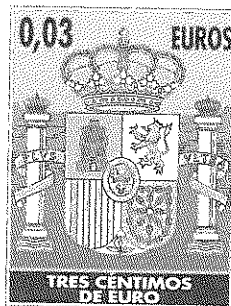
En el epígrafe "Capital" del balance se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito.

A continuación se detalla, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad":

	Euros	
	31-12-2013	31-12-2012
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	1.043.434	1.043.434
Valor nominal unitario	6,010121	6,010121
Capital estatutario máximo	24.040.484,18	24.040.484,18
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(17.769.319,59)	(17.769.319,59)
Capital	6.271.164,59	6.271.164,59
<i>Capital inicial</i>	2.404.048,42	2.404.048,42
<i>Capital estatutario emitido</i>	3.867.116,17	3.867.116,17
Nominal acciones propias en cartera	(30.008,53)	(54,09)
Capital en circulación	6.241.156,06	6.271.110,50
Número de acciones en circulación	1.038.441	1.043.425
Valor liquidativo de la acción	9,95	8,91
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	10.329.062,85	9.293.771,58

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

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



0L8834323

CLASE 8.^a

Al 31 de diciembre de 2013, los accionistas de la Sociedad que poseían un porcentaje de participación significativa superior al 20% del capital en circulación eran los siguientes:

	Nº de Acciones	% de Participación
Rosalhague, S.L.	262.850	25,31%
Cantariles, S.L.	290.554	27,98%

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el número de accionistas de la Sociedad era de 122 y 113, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

Prima de emisión

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

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

Reservas y Resultados de ejercicios anteriores

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

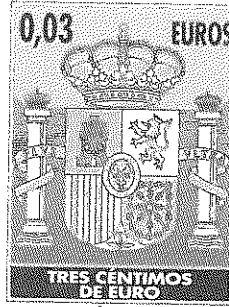
	Euros	
	31-12-2013	31-12-2012
Reserva legal	384.344,14	302.701,64
Reserva voluntaria	1.005.067,96	1.005.207,85
Reservas	1.389.412,10	1.307.909,49

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

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

El saldo del epígrafe "Resultados de ejercicios anteriores" recoge, en su caso, los resultados de ejercicios anteriores (negativos o positivos) pendientes de aplicación de la Sociedad.

Tanto la reserva voluntaria como los resultados de ejercicios anteriores no tienen restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.



OL8834324

CLASE 8.ª

8. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, durante los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente. El importe pendiente de pago, al 31 diciembre de 2013 y 2012, se incluye en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

La entidad depositaria no ha percibido comisión de custodia alguna durante el ejercicio 2013 y 2012, si bien al 31 de diciembre de 2012 en el epígrafe "Comisión depositario" de la cuenta de pérdidas y ganancias, se recogía la comisión devengada por Napulia de Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. por este concepto en el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2012 y el 25 de octubre de 2012 (véase Nota 1).

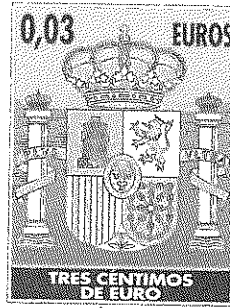
La Sociedad registra en el epígrafe "Comisión de gestión" de la cuenta de pérdidas y ganancias, la comisión de gestión calculada sobre la totalidad del patrimonio efectivo de la Sociedad y, adicionalmente, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, la retrocesión de las comisiones previamente soportadas, de manera indirecta, por la inversión en otras instituciones de inversión colectiva. El importe pendiente de cobro por la retrocesión anteriormente comentada, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, se incluye, en su caso, en el saldo del epígrafe "Deudores" del balance.

La Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tiene por objeto la concreción y desarrollo de las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.
4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica de la Sociedad.
5. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
6. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.

Incluido en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias se recogen, en su caso, el importe de las retenciones fiscales, que han sido consideradas no recuperables, sobre rendimientos con origen en títulos extranjeros.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad de los ejercicios 2013 y 2012 han ascendido a 4 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.



0L8834325

CLASE 8.^a

Asimismo, en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2012 se recogían, por importe de 19 miles de euros, los importes satisfechos por la Sociedad por los gastos incurridos en la fusión por absorción de Napulia Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A (véase Nota 1). Adicionalmente al 31 de diciembre de 2013 se recogen, por importe de 16 miles de euros, gastos incurridos por la mencionada fusión, siendo en cualquier caso su impacto no significativo respecto a las presentes cuentas anuales.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2013 y 2012 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

9. Situación fiscal

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2009 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 86 y 105 miles de euros, respectivamente.

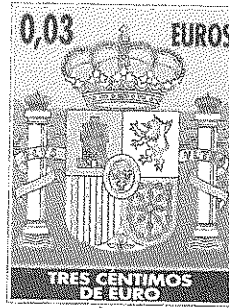
No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo). Debido a un error operativo, al 31 de diciembre de 2012 la Sociedad no había registrado 1 miles de euros en concepto de gasto por impuesto sobre beneficios, sin que tuviera un impacto significativo en las cuentas anuales de mencionado ejercicio, habiendo sido regularizado en el presente ejercicio.

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

Al 31 de diciembre de 2012, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar" no recogía la compensación de las pérdidas fiscales correspondiente al ejercicio 2012.

La operación de fusión de la Sociedad y Napulia de Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. realizada en el ejercicio 2012 se acogió al régimen especial de fusiones, escisiones de activos y canje de valores regulado en el Capítulo VIII del Título VII del Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo y por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades. De acuerdo con lo establecido en dicha normativa, los bienes y derechos que integran el patrimonio recibido de la mencionada fusión se valoran, a efectos fiscales, por los mismos valores que tenía la entidad transmitente (sociedad absorbida) con anterioridad a la operación. Asimismo, y en aplicación del mencionado régimen especial, la operación de fusión está exenta de tributación por el Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados en su modalidad de Operaciones Societarias y no sujeta al Impuesto sobre el Valor Añadido.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos



OL8834326

CLASE 8.ª

contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

10. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

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

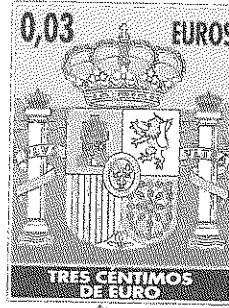
DWS Investments (Spain), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., en su condición de sociedad gestora de la Sociedad, administra, representa y gestiona todos sus activos y pasivos incorporando como consejeros a personal suyo o del Grupo al que pertenece que reúne la adecuada experiencia profesional para el desarrollo del objeto social de la Sociedad. Es por ello que dichos profesionales (en el caso de la Sociedad, D. Pedro Pablo Díaz Chimeno) forman parte del consejo de administración de otras sociedades de inversión de capital variable que gestiona DWS Investments (Spain), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., y que, en virtud de tal condición, ostentaban participaciones en dichas sociedades que, en ningún caso, son significativas.

Asimismo, las participaciones y/o cargos o funciones que los Administradores de la Sociedad, no personal de su sociedad gestora o del Grupo al que pertenece ostentaban y/o ejercían en otras instituciones de inversión colectiva de naturaleza societaria cuyo objeto social consiste en 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" (véase Nota 1), son los siguientes:

- D. Jose María Ybarra Gamero - Cívico, era accionista, con un porcentaje de participación no significativo, de otras sociedades de inversión de capital variable.
- D. Rafael Ybarra Gamero Cívico, era accionista, con un porcentaje de participación no significativo, de otras sociedades de inversión de capital variable.
- D. Carlos Gálvez Díaz de Bustamante Prieto desempeñaba el cargo de presidente en Ilorope Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. y de vocal en Kalmia de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., Hacienda de Covi, S.I.C.A.V., S.A. y Fimarse Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

11. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.



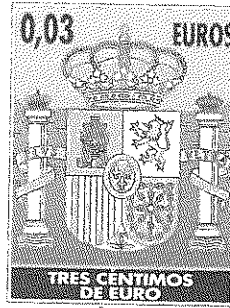
0L8834327

CLASE 8.^a

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2013

INERVULCANO, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

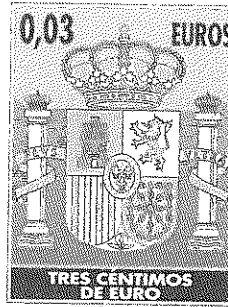
Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	XS0759014375	Bonos BANCO SANTANDER, S.A. 4,000 2017-03-27	107.422,42
EUR	ES0413440266	Bonos BANCO ESPAÑOL DE CREDITO 3,750 2016-06-1	105.839,15
EUR	ES0413790314	Bonos BANCO POPULAR ESPAÑ.S.A. 3,500 2017-09-	207.680,57
EUR	ES0422714016	Bonos CAJAS RURALES UNIDAS 3,375 2016-05-16	202.426,67
EUR	ES0378641122	Bonos FADE 4,000 2015-12-17	209.476,43
EUR	ES00000123Q7	Bonos DIRECCION GENERAL DEL TESORO 4,500 2018-01-3	281.762,70
EUR	ES0000012783	Bonos DIRECCION GENERAL DEL TESORO 5,500 2017-07-3	223.394,41
EUR	ES0378641189	Bonos FADE 2,250 2016-12-17	200.693,72
TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda			1.538.696,07
EUR	ES0113900J37	Acciones BANCO SANTANDER, S.A.	51.371,38
EUR	ES0113211835	Acciones B.B.V.A.	103.582,05
EUR	ES0178430E18	Acciones TELEFONICA,S.A.	46.807,43
EUR	ES0113679I37	Acciones BANKINTER	201.933,60
EUR	ES0140609019	Acciones CRITERIA CAIXA CORP	91.196,10
EUR	ES0132105018	Acciones ACERINOX S.A.	25.540,21
EUR	ES0116870314	Acciones GAS NATURAL	73.396,57
EUR	ES0173516115	Acciones REPSOL	96.949,44
EUR	ES0673516938	Derechos REPSOL	2.624,83
EUR	ES0171996012	Acciones GRIFOLS SA	49.922,54
EUR	ES0148396015	Acciones AC.INDITEX	37.737,00
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio			781.061,15
EUR	ES0125812000	Participaciones DWS TOPIARY SELECT IICICIL	3.395,99
EUR	ES0127337006	Participaciones DWS RENTAS EMERGENTES 2015 A	208.599,58
EUR	ES0146756004	Participaciones IBERCAJA ALPHA-A	47.806,61
TOTAL Cartera interior-Instituciones de Inversión colectiva			259.802,18
USD	USE11805AN38	Bonos B.B.V.A. 2,875 2017-07-20	79.706,40
EUR	XS0872702112	Bonos B.B.V.A. 3,750 2018-01-17	106.377,78



0L8834328

CLASE 8.ª

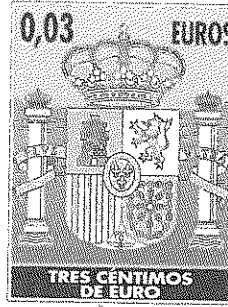
Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	XS0993306603	Bonos BANCO POPULAR ESPAÑ.S.A. 2,875 2016-05-	100.621,49
USD	US87938WAN39	Bonos TELEFONICA EMISIONES SAU 1,996 2016-02-16	147.687,90
EUR	XS0469931280	Bonos DEUTSCHE BANK AG(FRANKFURT) 0,500 2015-01-22	75.421,33
EUR	XS0431928414	Bonos ARCELORMITTAL 10,625 2016-06-03	245.698,64
EUR	XS0829125847	Bonos ICO 4,500 2016-03-17	139.772,26
EUR	XS0849423081	Bonos ICO 4,875 2017-07-30	218.705,19
EUR	XS0906420574	Bonos FIAT FINANCE 6,625 2018-03-15	108.413,55
EUR	DE000A1R08U3	Bonos THYSSEN KRUPP 4,000 2018-08-27	198.100,16
EUR	FR0011568963	Bonos RENAULT 3,625 2018-09-19	92.643,81
TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda			1.513.148,51
EUR	DE0005140008	Acciones DEUTSCHE BANK AG(FRANKFURT)	52.324,58
EUR	DE0005200000	Acciones BEIERSDORF	63.772,24
EUR	LU0323134006	Acciones ARCELORMITTAL	26.666,32
EUR	FR0000131104	Acciones BANQUE NATIONALE DE PARIS	65.260,80
EUR	DE0008404005	Acciones ALLIANZ AG	83.424,00
EUR	BE0003793107	Acciones INTERBREW	49.214,62
EUR	FR0010313833	Acciones ARKEMA	75.463,10
EUR	NL0010273215	Acciones ASM	128.051,28
EUR	FR0000120628	Acciones AXA	92.864,95
EUR	DE0005190003	Acciones BMW	35.962,84
EUR	FR0000127771	Acciones VIVENDI	43.750,02
EUR	FR0000130809	Acciones SOCIETE GENERALE	92.377,36
EUR	FR0000120271	Acciones TOTAL FINA	94.180,95
USD	US78462F1030	Acciones SPDR TRUST	878.946,39
EUR	FR0000131906	Acciones RENAULT	33.784,10
EUR	DE0007664039	Acciones VOLKSWAGEN	48.791,85
EUR	DE000BASF111	Acciones BASF DM	68.888,61
EUR	DE000BAY0017	Acciones BAYER LEVERKUSSEN	132.025,25
GBP	GB0000566504	Acciones BILLITON PLC	29.788,00
EUR	DE0005557508	Acciones DEUTSCHE TELEKOM AG	40.360,21
EUR	NL0000303600	Acciones ING GROEP N.V.	85.042,00
EUR	DE0007236101	Acciones SIEMNENS AG AKTIEN	87.573,78
EUR	NL0000009355	Acciones UNILEVER NV	41.248,48
EUR	NL0000235190	Acciones EADS	66.916,19
EUR	FR0000120537	Acciones LAFARGE SA	52.672,49



0L8834329

CLASE 8.ª

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	DE0006483001	Acciones LINDE	76.633,20
EUR	FR0000121014	Acciones LVMH MOET-HENNES	40.708,20
EUR	FR0000120578	Acciones SANOFI-SYNTHELABO	122.775,04
EUR	DE0007164600	Acciones SAP AG ORD	73.837,35
EUR	FR0000121972	Acciones SCHNEIDER	73.734,20
EUR	IT0003153415	Acciones SNAM RETE GAS	49.751,58
SEK	SE0000112724	Acciones SVENSKA CELLULOSA	52.025,25
CHF	CH0012255151	Acciones SWATCH GROUP	48.047,14
EUR	FR0000125486	Acciones VINCI	71.341,40
EUR	IT0000072618	Acciones BANCA INTESA	23.793,82
EUR	FR0010411983	Acciones SCOR SE	46.462,19
EUR	DE000DB091X6	Acciones DEUTSCHE BANK AG LONDON	90.616,68
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			3.239.076,46
EUR	DE0008490962	Participaciones DWS DEUTSCHLAND	255.676,19
EUR	LU0179219752	Participaciones DWS INVEST CONVERTIBLES-LC	103.584,00
EUR	LU0546045997	Participaciones JPM EMER MK COR BD II	201.711,84
EUR	LU0507266228	Participaciones DWS INVEST-TOP DIVIDEND-FC	97.657,05
EUR	LU0217576759	Participaciones JPMORGAN F-EMER MKTS E-A-A	363.027,69
EUR	LU0186679246	Participaciones JB ABSOLUTE RETURN BOND FD-C	193.904,40
EUR	LU0592216393	Participaciones DB X-TRACKERS DAX	114.810,66
EUR	LU0380865021	Participaciones DBX-TRACKERS DJ EU STX 50-1C	128.788,11
USD	LU0247699415	Participaciones HENDERSON HORIZ-GLBL TE	252.694,51
EUR	IE00B5BHW80	Participaciones MUZINICH SHORT DUR HG YD-H	99.846,90
EUR	IE00B0M63730	Participaciones ISHARES MSCE AC FAR EAST XJP	42.457,76
EUR	LU0599947271	Participaciones DWS CONCEPT KALDEMORGEN	144.104,75
EUR	LU0524480265	Participaciones DB X-TRACKERS II SOV EUROZON	51.134,72
EUR	LU0482497798	Participaciones INVESCO GREATER CHINA EQ A	134.373,68
EUR	GB00B4WZ0J97	Participaciones M&G GLOBAL CONVERTIBLE CH	104.449,00
EUR	LU0659580079	Participaciones DB X-TRACKERS MSCI JAPAN EU	174.421,02
EUR	LU0616855887	Participaciones DWS INVEST CHINA BD- NC E	61.501,44
TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva			2.524.143,72



0L8834330

CLASE 8.ª

Invervulcano, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

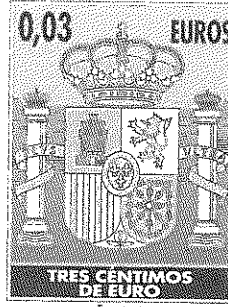
Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2013

Evolución de los negocios (mercados), situación de la Sociedad y evolución previsible

1. Evolución del mercado

En la primera parte del año, los tipos oficiales de la zona euro bajan 0,25%, situándose en 0,50%. El EONIA se ha situado en términos medios a 0,08%, mientras que plazos más largos en referencias como el Euribor 3 meses se ha mantenido en media del semestre entorno a 0,20%. La retirada de liquidez del sistema en las ventanas de repago de las subastas a plazo (LTRO I y II) se vio compensada por la bajada de tipos realizada en la reunión de Mayo. La Deuda Pública española a plazo de diez años redujo su prima en aproximadamente 90 puntos básicos frente a su homólogo alemán acabando el periodo en 304 puntos básicos. La evolución favorable de dicha prima es achacable a la mejora del sistema financiero europeo como así atestiguan las devoluciones de las subastas a plazo, la consecución del objetivo de déficit para 2012 dentro del consenso de mercado (en torno a un 7%) y un mayor acceso y mejora de las condiciones de financiación de bancos y grandes empresas. Dicha evolución no ha estado exenta de cierta volatilidad dada la renovada desaceleración de los indicadores de actividad económica tanto en España como en la eurozona, el rescate financiero a Chipre y el impasse en la formación de gobierno en Italia después de las elecciones. Sin embargo, la resolución de estos dos últimos factores, la bajada de tipos ya mencionada unido a cierta mejora de las perspectivas económicas además de la relajación en los objetivos fiscales españoles por parte de la Comisión Europea han propiciado una continuación en la reducción de la prima de riesgo. Por último resaltar que la rentabilidad en términos absolutos del bono español a 10 años está por encima de los mínimos del año (4%), situándose a cierre del semestre en 4,77%. Dicho repunte ha sido debido al incremento de tipos a nivel global por las intenciones de la Reserva Federal de reducir su ritmo de compra de bonos (tapering).

En la segunda parte del año, los tipos oficiales de la zona euro se han situado en 0,25% a comienzos de noviembre. A pesar de la bajada de tipos, el EONIA (Media del Tipo Efectivo Día a Día) se ha movido al alza en términos medios de 0,08% a 0,15% particularmente por las tensiones asociadas con el pase del final del año, al igual que plazos más largos en referencias como el Euribor 3 meses, ha subido en media del semestre de 0,20% a 0,26%. Dicha tensiones se unen a la retirada de liquidez del sistema en las ventanas de repago de las subastas a plazo (LTRO I y II). Por lo tanto, la bajada de tipos ha contenido una subida superior de los tipos a corto plazo. El BCE ha reforzado su intención de mantener los tipos invariados, además de prolongar las medidas de inyección de liquidez al sistema financiero de 2014 a 2015. Sin embargo, la Reserva Federal en su reunión de diciembre decidió reducir su volumen de compras mensual en diez mil millones aunque mantuvo su compromiso de mantener los tipos invariados durante un tiempo prolongado. La Deuda Pública española a plazo de diez años redujo su prima en aproximadamente 82 puntos básicos frente a su homólogo alemán, acabando el periodo en 222 puntos básicos. La evolución favorable de dicha prima es achacable a la mejora del sistema financiero español, las mejores condiciones de liquidez tanto en mercados primarios como secundarios, así como las expectativas de un mayor crecimiento, particularmente vía exportaciones del que se podía esperar a priori, dentro de un contexto de mejora de las expectativas de crecimiento a nivel global. Por último, resaltar que la rentabilidad nominal del bono español a 10 años se sitúa a cierre del trimestre en un 4,15%, dicho nivel supone una reducción de 0,62% con respecto al cierre del trimestre anterior. Aparte de los argumentos de



0L8834331

CLASE 8.ª

coyuntura nacional citados anteriormente, la decisión de la Reserva Federal americana ya comentada supuso un freno al descenso de rentabilidad.

2. Política de Inversiones

En el primer semestre del año, la cartera comenzó el periodo con una exposición a renta variable de 55%, reduciéndolo a lo largo del semestre hasta terminar en un 52%, ligeramente por encima del contemplado por su índice de referencia (50%). Las apuestas principales de la cartera se han centrado en sectores como el de materias primas y bancos.

Con respecto a la renta fija, la Sociedad ha apostado por mantener deuda privada de la periferia europea y fondos de inversión como el DB FIXED INCOME OPPORT-ADVEUR.

En la segunda mitad del año, la exposición a renta variable se ha mantenido consistentemente por encima del 50% contemplado por su índice de referencia, terminando el periodo en un 62%. Apostando, principalmente por mantener posiciones fondos de inversión y ETF's.

Con respecto a la renta fija, la Sociedad ha concentrado su inversión en mantener posiciones en deuda europea, tanto privada como pública.

3. Evolución del valor liquidativo

El valor de la participación era de 8,91 a 31 de diciembre de 2012. Cerró el año 2013 a 9,95, lo que supone un aumento en el valor liquidativo de 11,67% en dicho periodo.

4. Evolución del patrimonio

El patrimonio a efectos del cálculo del valor liquidativo de la Sociedad a 31 de diciembre de 2012 era de 9.293.771,58 euros. A 31 de diciembre de 2013 era de 10.329.062,85 euros.

5. Evolución previsible de la Sociedad

Para el año 2014, esperamos, en el mercado de renta variable, un comportamiento positivo en términos generales, con rentabilidades en torno al 10% dependiendo del área geográfica, favorecido por las mejores expectativas de crecimiento de la economía global.

En cuanto a la renta fija, después de las importantes caídas de la prima de riesgo y del diferencial de crédito de los años 2012 y 2013, la capacidad de revalorización es limitada. En todo caso, favorecemos la inversión en segmentos como bonos convertibles o activos High Yield con baja sensibilidad a tipos de interés.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

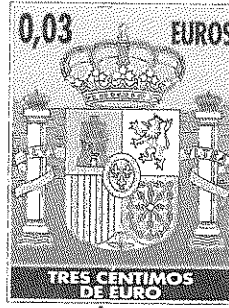
Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad (véase Nota 5 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2013

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.



CLASE 8.^a



0L8834332

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

Adquisición de acciones propias

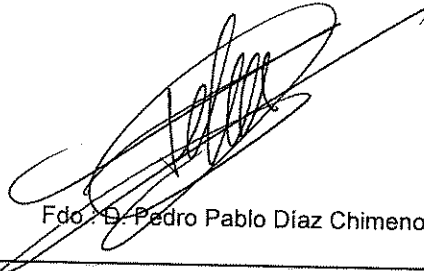
La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2013, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 47.783,16 euros (véase Nota 7 de la Memoria).

Diligencia que levanta el Secretario no Consejero del Consejo de Administración de Invervulcano, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., D. Pedro Pablo Díaz Chimeno, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, comprensivo de la memoria, balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2013, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

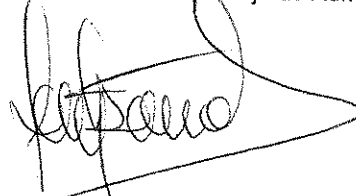
Madrid, 31 de marzo de 2014

El Secretario no Consejero del Consejo de Administración



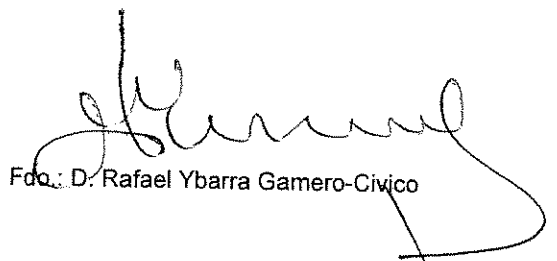
Fdo.: D. Pedro Pablo Díaz Chimeno

El Presidente del Consejo de Administración

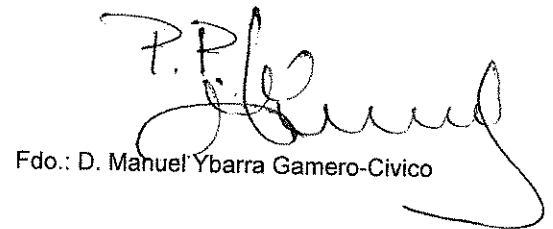


Fdo.: D. José María Ybarra Gamero-Cívico

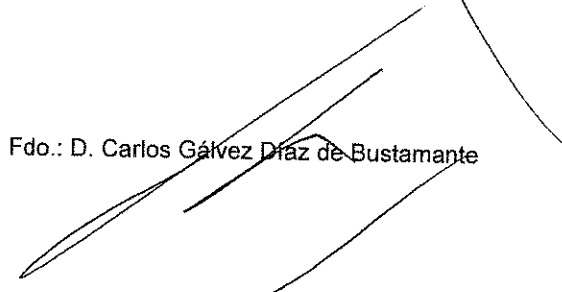
Consejeros:



Fdo.: D. Rafael Ybarra Gamero-Cívico



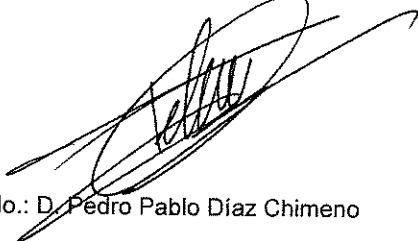
Fdo.: D. Manuel Ybarra Gamero-Cívico



Fdo.: D. Carlos Gálvez Díaz de Bustamante

ANEXO

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio 2013 de la Sociedad Inervulcano, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., se compone de 31 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0L8834302 a 0L8834332, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación



Fdo.: D. Pedro Pablo Díaz Chimeno

Secretario no Consejero

Madrid, 31 de marzo de 2014

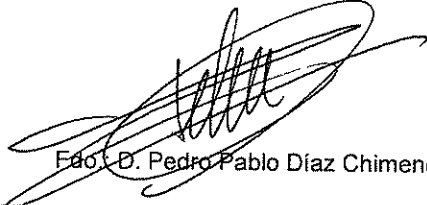
**DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN
MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES**

**Identificación de la Sociedad: Intervulcano, Sociedad de Inversión de Capital
Variable, S.A.**

NIF: A41883364

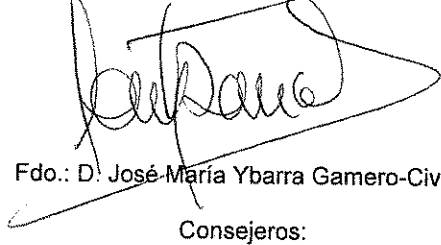
Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de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

El Secretario no Consejero del Consejo de Administración



Fdo.: D. Pedro Pablo Díaz Chimeno

El Presidente del Consejo de Administración




Fdo.: D. José María Ybarra Gamero-Cívico

Consejeros:



Fdo.: D. Rafael Ybarra Gamero-Cívico



Fdo.: D. Manuel Ybarra Gamero-Cívico



Fdo.: D. Carlos Gálvez Díaz de Bustamante