

CORSO INICIATIVES FINANCIERES, S.I.C.A.V., S.A.

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



INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Corso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Corso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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



Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad Corso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A. a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

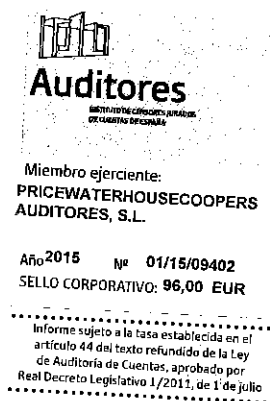
Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Javier Pato Blázquez

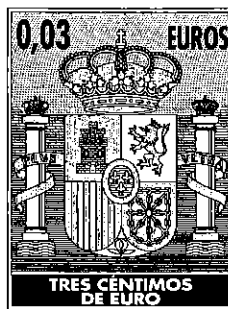
9 de abril de 2015





CLASE 8.ª

IMPRESIÓN AUTOMÁTICA



0M2585918

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

ACTIVO	2014	2013
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	16 818 658,19	16 419 368,05
Deudores	119 897,17	30 609,93
Cartera de inversiones financieras	15 466 954,05	16 364 936,79
Cartera interior	2 461 948,77	2 652 088,02
Valores representativos de deuda	-	788 000,00
Instrumentos de patrimonio	583 497,42	279 181,05
Instituciones de Inversión Colectiva	1 878 451,35	1 584 906,97
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	13 005 005,28	13 712 842,95
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	623 060,66
Instituciones de Inversión Colectiva	13 005 005,28	13 089 782,29
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	5,82
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 231 806,97	23 821,33
TOTAL ACTIVO	16 818 658,19	16 419 368,05

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



CLASE 8.^a

Administración de Correos y Telégrafos



OM2585919

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

PATRIMONIO Y PASIVO	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	16 776 042,88	16 383 257,53
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	16 776 042,88	16 383 257,53
Capital	15 534 942,00	15 534 858,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(5 027 126,45)	(5 027 110,66)
Reservas	5 875 510,19	5 647 277,50
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	(410 863,82)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	392 717,14	639 096,51
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	42 615,31	36 110,52
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	42 615,31	36 110,52
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	16 818 658,19	16 419 368,05
CUENTAS DE ORDEN	2014	2013
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	11 265 834,52	11 902 219,13
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	8 465 058,00	8 465 142,00
Pérdidas fiscales a compensar	2 800 776,52	3 437 077,13
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	11 265 834,52	11 902 219,13

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



CLASE 8.ª

1000 0000 0000 0000



OM2585920

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresadas en euros)

	2014	2013
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(128 329,04)	(59 204,87)
Comisión de gestión	(94 065,78)	(40 728,62)
Comisión de depositario	(21 692,36)	(6 718,59)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(12 570,90)	(11 757,66)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(128 329,04)	(59 204,87)
Ingresos financieros	14 489,34	32 741,56
Gastos financieros	-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(15 773,63)	532 089,17
Por operaciones de la cartera interior	(135 013,92)	205 300,89
Por operaciones de la cartera exterior	119 240,29	325 780,54
Por operaciones con derivados	-	1 007,74
Otros	-	-
Diferencias de cambio	468,87	(194,62)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	521 861,60	133 665,27
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	135 383,60	20 876,70
Resultados por operaciones de la cartera exterior	386 478,00	120 566,80
Resultados por operaciones con derivados	-	(7 778,23)
Otros	-	-
Resultado financiero	521 046,18	698 301,38
Resultado antes de impuestos	392 717,14	639 096,51
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	392 717,14	639 096,51

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

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

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

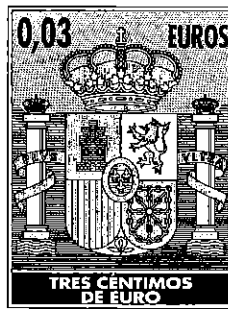
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	392.717,14
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	392.717,14

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2013	15.534.858,00	(5.027.110,66)	5.647.277,50	-	(410.863,82)	-	639.096,51	-	-	16.383.257,53
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	15.534.858,00	(5.027.110,66)	5.647.277,50	-	(410.863,82)	-	639.096,51	-	-	16.383.257,53
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	392.717,14	-	-	392.717,14
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	228.232,69	-	410.863,82	-	(639.096,51)	-	-	-
Operaciones con accionistas	84,00	(15,79)	-	-	-	-	-	-	-	68,21
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	15.534.942,00	(5.027.126,45)	5.875.510,19	-	-	-	392.717,14	-	-	16.776.042,88



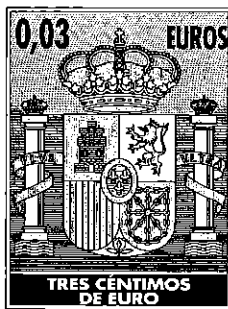
CLASE 8.^a



0M2585921

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

CLASE 8.ª



0M2585922

Corso Iniziative Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

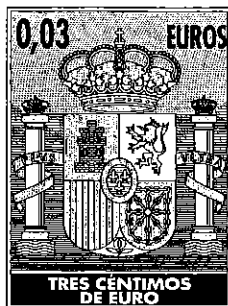
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	639 096,51
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	639 096,51

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas (Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012	11 912 472,00	(220 692,30)	5 647 277,50	(13 826 554,84)	(713 621,96)	- 302 758,14	-	-	3 101 638,54
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	11 912 472,00	(220 692,30)	5 647 277,50	(13 826 554,84)	(713 621,96)	- 302 758,14	-	-	3 101 638,54
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	- 639 096,51	-	-	639 096,51
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	302 758,14	(302 758,14)	-	-	-
Operaciones con accionistas	3 622 386,00	(4 806 418,36)	-	13 826 554,84	-	-	-	-	12 642 522,48
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	15 534 858,00	(5 027 110,66)	5 647 277,50	-	(410 863,82)	- 639 096,51	-	-	16 383 257,53



CLASE 8.^a



OM2585923

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 31 de mayo de 2002 bajo la denominación social de Grupo FCM5, S.I.C.A.V., S.A., modificándose dicha denominación por la actual el 29 de junio de 2010. Tiene su domicilio social en C/ María de Molina 4, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 2 de agosto de 2002 con el número 2.470, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad participada al 100% por UBS Bank, S.A.U., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.



CLASE 8.ª

VERBODEN TOEGANG VOOR ALLE ANDERE



OM2585924

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

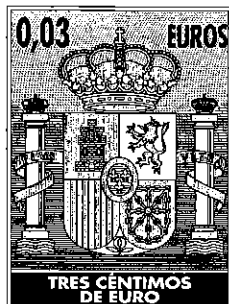
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.



CLASE 8.^a



0M2585.925

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión. Durante el periodo comprendido entre el 1 de enero de 2013 y el 1 de noviembre de 2013 la comisión de gestión fue calculada como un 0,45% anual sobre el patrimonio medio diario más un variable del 10% sobre la rentabilidad anual de la Sociedad por encima del Euribor a 3 meses más 100 puntos básicos sin que, en ningún caso, el total de comisiones, fijas más variable, pudiera superar el 0,80% del patrimonio. A partir de esa fecha dicho tope se ha modificado pasando a ser del 0,70% del patrimonio. La comisión variable se consolida y liquida al final de cada ejercicio.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En las ejercicios 2013 y 2012 la comisión de depositaria ha sido del 0,10%.

b) Gestión del riesgo

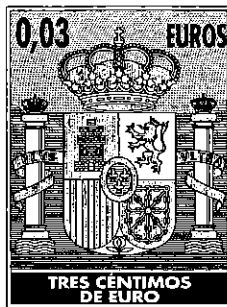
La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

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

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.



CLASE 8.ª



0M2585926

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

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

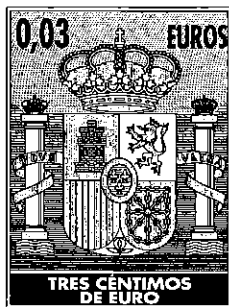
Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2014, las correspondientes al ejercicio anterior.

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



CLASE 8.ª

ANEXO 8.ª



0M2585927

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

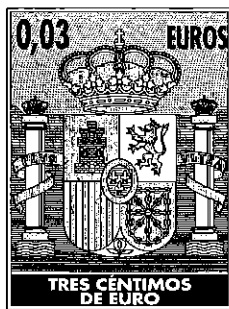
En cualquier caso, el valor liquidativo por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2014 y 2013.

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



CLASE 8.ª



0M2585928

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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

	2014	2013
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	392 717,14	639 096,51
	<u>392 717,14</u>	<u>639 096,51</u>
Propuesta de distribución		
Reserva legal	39 271,71	63 909,65
Reserva voluntaria	353 445,43	164 323,04
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	410 863,82
	<u>392 717,14</u>	<u>639 096,51</u>

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

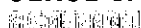
En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión de la Sociedad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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



0M2585929

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

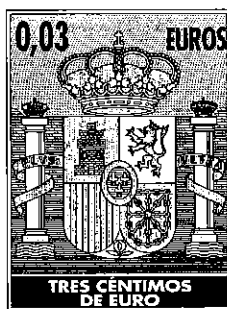
Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

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



CLASE 8.ª

IMPORTE EN EUROS



0M2585930

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

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

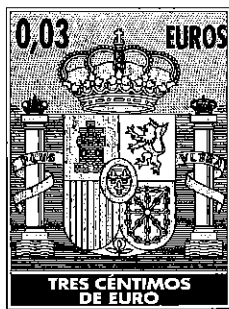
- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.
- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

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

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

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



0M2585931

CLASE 8.^a
CONTRATACIÓN DE SEGUROS

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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



OM2585932

CLASE 8.ª

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

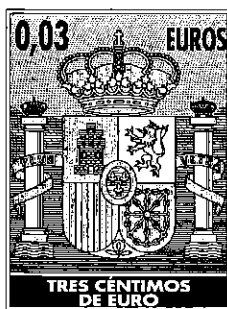
Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de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

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



CLASE 8.ª

ANEXO 8.ª



OM2585933

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

i) Moneda extranjera

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

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

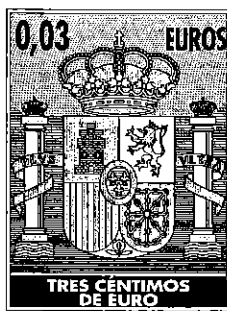
En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

k) Valor liquidativo de las acciones

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



CLASE 8.^a



0M2585934

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

I) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

5. Deudores

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

	2014	2013
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	117 901,12	25 683,01
Retenciones de ejercicios anteriores	1 996,5	4 926,92
	<u>119 897,17</u>	<u>30 609,93</u>

6. Acreedores

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

	2014	2013
Administraciones Públicas acreedoras	-	16,41
Otros	42 615,31	36 094,11
	<u>42 615,31</u>	<u>36 110,52</u>



CLASE 8.ª



OM2585935

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

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

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

7. Cartera de inversiones financieras

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

	2014	2013
Cartera interior	2 461 948,77	2 652 088,02
Valores representativos de deuda	-	788 000,00
Instrumentos de patrimonio	583 497,42	279 181,05
Instituciones de Inversión Colectiva	1 878 451,35	1 584 906,97
Cartera exterior	13 005 005,28	13 712 842,95
Instrumentos de patrimonio	-	623 060,66
Instituciones de Inversión Colectiva	13 005 005,28	13 089 782,29
Intereses de la cartera de inversión	-	5,82
	15 466 954,05	16 364 936,79

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

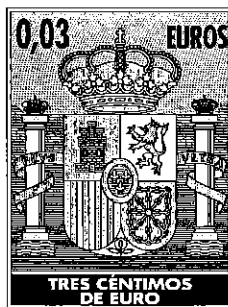
Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en UBS Bank, S.A.U., excepto las participaciones en Bestinver Internacional, F.I., que se encuentran depositados en Bestinver Gestión, S.A., S.G.I.I.C. al 31 de diciembre de 2013.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha sido del Eonia menos 0,5%.



CLASE 8ª



0M2585936

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

a) Capital Social

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

	2013	Operaciones con acciones	Otros	2014
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	13 134 858,00	84,00	-	13 134 942,00
	15 534 858,00	84,00	-	15 534 942,00

	2012	Operaciones con acciones	Otros	2013
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	9 512 472,00	3 622 386,00	-	13 134 858,00
	11 912 472,00	3 622 386,00	-	15 534 858,00

El capital social inicial está representado por 400.000 acciones de 6,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 16 de marzo de 2007 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

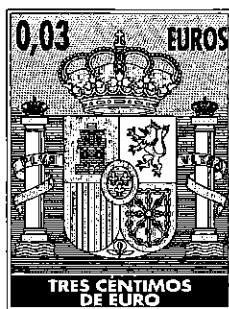
El capital estatutario máximo se establece en 24.000.000,00 euros representado por 4.000.000 acciones nominativas de 6,00 euros nominales cada una.

Durante el ejercicio 2014, la Sociedad ha procedido a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 84 euros, habiendo puesto en circulación 14 acciones de 6,00 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 17 de noviembre de 2014.



CLASE 8.ª

IMPORTE NOMINAL



OM2585937

Corso Iniciativas Financeras, S.I.C.A.V., S.A.

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

(Expresada en euros)

Durante el ejercicio 2013, la Sociedad ha procedido a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 3.622386,00 euros, habiendo puesto en circulación 603.731 acciones de 6,00 euros de valor nominal cada una de ella, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 23 de octubre de 2013.

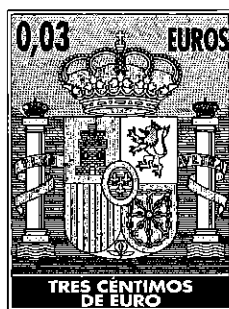
b) Reservas y resultado del ejercicio

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

	2013	Distribución resultados de 2013	Resultado de 2014	Otros	2014
Reserva legal	129 622,11	63 909,65	-	-	193 531,76
Reserva voluntaria	5 504 556,00	164 323,04	-	-	5 668 879,04
Otras reservas	13 099,39	-	-	-	13 099,39
Resultado de ejercicios anteriores	(410 863,82)	410 863,82	-	-	-
Resultado del ejercicio	639 096,51	(639 096,51)	392 717,14	-	392 717,14
	5 875 510,19	-	392 717,14	-	6 268 227,33

	2012	Distribución resultados de 2012	Resultado de 2013	Otros	2013
Reserva legal	129 622,11	-	-	-	129 622,11
Reserva voluntaria	5 504 556,00	-	-	-	5 504 556,00
Otras reservas	13 099,39	-	-	-	13 099,39
Resultado de ejercicios anteriores	(713 621,96)	302 758,14	-	-	(410 863,82)
Resultado del ejercicio	302 758,14	(302 758,14)	639 096,51	-	639 096,51
	5 236 413,68	-	639 096,51	-	5 875 510,19

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



OM2585938

CLASE 8.ª

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

c) Acciones propias

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

	2014	2013
Saldo al 1 de enero	-	(13 826 554,84)
Entradas	(32,78)	(40,61)
Salidas	<u>32,78</u>	<u>13 826 595,45</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>-</u>	<u>-</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad no mantiene acciones propias en cartera.

d) Valor liquidativo

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

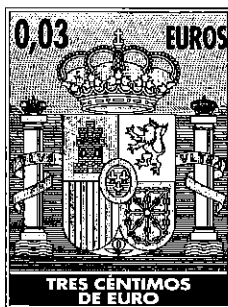
	2014	2013
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>16 776 042,88</u>	<u>16 383 257,53</u>
Número de acciones en circulación	<u>2 589 157</u>	<u>2 589 143</u>
Valor liquidativo por acción	<u>6,48</u>	<u>6,33</u>
Número de accionistas	<u>127</u>	<u>113</u>

e) Accionistas

Al cierre del ejercicio 2014 y 2013, un accionista, persona física, posee acciones que representan el 99,95% de la cifra de capital social a dichas fechas, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.



CLASE 8.^a



OM2585939

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

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

10. Otras cuentas de orden

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

	2014	2013
Capital nominal no suscrito ni en circulación	8 465 058,00	8 465 142,00
Pérdidas fiscales a compensar	2 800 776,52	3 437 077,13
	<u>11 265 834,52</u>	<u>11 902 219,13</u>

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

El importe de las bases imponible negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2014 asciende a 2.800.776,52 euros, de las cuales se compensará la base imponible del ejercicio 2014 en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios. No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

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

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



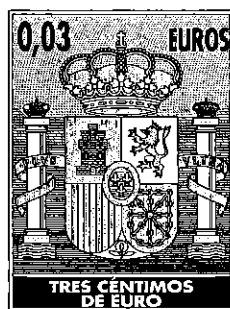
Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

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

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



CLASE 8.^a



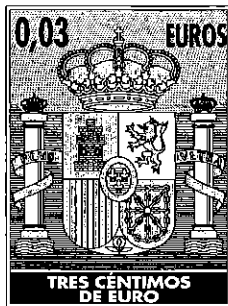
0M2585941

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
TECNICAS REUNIDAS	EUR	45 821,07	-	45 362,50	(458,57)	ES0178165017
EBRO FOODS	EUR	46 252,66	-	41 130,00	(5 122,66)	ES0112501012
BSCH	EUR	43 391,80	-	43 508,12	116,32	ES0113900J37
INDITEX	EUR	49 489,62	-	53 336,25	3 846,63	ES0148396007
GRIFOLS SERIE B AMPLIAC DIC 2011	EUR	25 395,10	-	23 842,50	(1 552,60)	ES0171996004
JAZZTEL CONTRASPLIT ENE 2010	EUR	25 810,78	-	30 120,00	4 309,22	GB00B5TMS21
FERROVIAL, S.A.	EUR	25 667,76	-	28 251,00	2 583,24	ES0118900010
AMADEUS	EUR	42 881,04	-	53 763,13	10 882,09	ES0109067019
ACERINOX	EUR	27 203,10	-	37 515,00	10 311,90	ES0132105018
DERECHOS REPSOL Y.P.F	EUR	780,30	-	699,21	(81,09)	ES0673516953
GAS NATURAL	EUR	13 003,37	-	13 526,50	523,13	ES0116870314
BANKIA SAU SPLIT ABR 2013	EUR	25 739,50	-	21 665,00	(4 074,50)	ES0113307021
DIA	EUR	47 098,03	-	45 016,00	(2 082,03)	ES0126775032
ALMIRALL	EUR	26 573,95	-	28 875,00	2 301,05	ES0157097017
OHL	EUR	64 850,16	-	51 940,00	(12 910,16)	ES0142090317
REPSOL YPF	EUR	26 402,07	-	23 908,21	(2 493,86)	ES0173516115
RED ELECTRICA CORPORACION	EUR	13 358,86	-	16 472,25	3 113,39	ES0173093115
GAMESA	EUR	25 394,58	-	24 566,75	(827,83)	ES0143416115
TOTALES Acciones admitidas cotización		575 113,75	-	583 497,42	8 383,67	
Acciones y participaciones Directiva						
UBS CORTO PLAZO EURO FI	EUR	657 320,47	-	657 467,76	147,29	ES0180913008
UBS ESPAÑA GESTION ACTIVA, F.I.	EUR	537 757,87	-	632 021,72	94 263,85	ES0180943039
UBS RENTA GESTION ACTIVA, F.I.	EUR	596 367,21	-	588 961,87	(7 405,34)	ES0180933006
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 791 445,55	-	1 878 451,35	87 005,80	
TOTAL Cartera Interior		2 366 559,30	-	2 461 948,77	95 389,47	

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



CLASE 8.^a



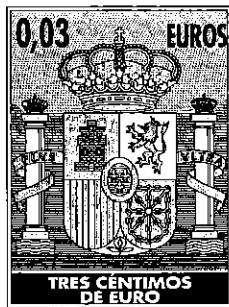
OM2585942

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
FRANKLIN INDIA USD_ACC	USD	207 346,93	-	232 889,73	25 542,80	LU0971935258
FIDELITY ITALIA FUND Y ACC EUR	EUR	158 672,50	-	141 015,00	(17 657,50)	LU0318940342
ALKEN FUND-EUROPEAN OPPORTUNITIES-EU1	EUR	380 734,90	-	415 721,20	34 986,30	LU0866838575
BGF US SMALL & MID CAPS OPPOR_DZ_ACC	USD	290 605,82	-	329 211,44	38 605,62	LU0341384864
M&G OPTIMAL INCOM_C ACC HEDGED	EUR	3 043 418,55	-	3 239 520,90	196 102,35	GB00B1VMD022
LEGG MASON	EUR	185 600,66	-	203 749,05	18 148,39	IE00B23Z8T07
ALLIANCE BERNSTEIN EQUITY PORTFOLIO I H	EUR	295 911,00	-	372 645,00	76 734,00	LU0683601024
GAM FUND MANGEMENT	USD	112 905,38	-	122 101,34	9 195,96	IE00BJTCXG63
GOLDMAN SACHS ASSET MANAGEMENT	USD	151 602,56	-	136 262,19	(15 340,37)	LU1046546229
UBS LUX BOND EURO HIGH YIELD	EUR	571 215,36	-	588 347,50	17 132,14	LU0415181469
FIDELITY ASSET MANAGEMENT LUX	EUR	1 088 399,60	-	1 086 067,40	(2 332,20)	LU0665148036
JPM GLOBAL INCOME_C EUR ACC FUND	EUR	1 739 855,00	-	1 878 620,00	138 765,00	LU0782316961
NORDEA I STABLE RETURN	EUR	1 053 000,00	-	1 062 750,00	9 750,00	LU0351545230
UBS (LUX) BS CONVERT GLOBAL_F ACC	EUR	2 075 625,00	-	2 024 887,50	(50 737,50)	LU0949706013
GS STRATEGIC ABSOLUTE RETURN BOND IL_R	EUR	1 064 500,00	-	1 043 200,00	(21 300,00)	LU0858298150
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		12 419 393,26	-	12 876 988,25	457 594,99	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
POWERSHARES QQQ TRUST SERIES SHS	USD	117 487,24	-	128 017,03	10 529,79	US73935A1043
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		117 487,24	-	128 017,03	10 529,79	
TOTAL Cartera Exterior		12 536 880,50	-	13 005 005,28	468 124,78	

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



CLASE 8.^a



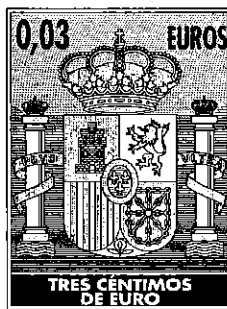
0M2585943

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Adquisición temporal de activos con Depositario						
BONO ESTADO ESPAÑA 0,27% 02/01/2014	EUR	788 000,00	5,82	788 000,00	-	ES000000123Q7
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		788 000,00	5,82	788 000,00	-	
Acciones admitidas cotización						
OHL	EUR	40 350,34	-	58 890,00	18 539,66	ES0142090317
ACERINOX	EUR	32 844,17	-	36 988,00	4 143,83	ES0132105018
TELEFONICA	EUR	114 504,16	-	97 402,05	(17 102,11)	ES0178430E18
AMADEUS IT HOLDING S.A.	EUR	50 905,73	-	62 210,00	11 304,27	ES0109067019
TECNICAS REUNIDAS	EUR	19 944,48	-	23 691,00	3 746,52	ES0178165017
TOTALES Acciones admitidas cotización		258 548,88	-	279 181,05	20 632,17	
Acciones y participaciones Directiva						
UBS CORTO PLAZO EURO, F.I.	EUR	517 248,03	-	520 602,00	3 353,97	ES0180913008
UBS ESPAÑA GESTION ACTIVA, F.I.	EUR	447 887,72	-	534 871,89	86 984,17	ES0180943039
BESTINVER INTERNACIONAL, F.I.	EUR	410 000,00	-	529 433,08	119 433,08	ES0114638036
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 375 135,75	-	1 584 906,97	209 771,22	
TOTAL Cartera Interior		2 421 684,63	5,82	2 652 088,02	230 403,39	

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

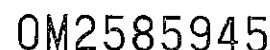
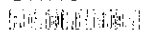


CLASE 8.^a
BOLSA DE VALORES



0M2585944

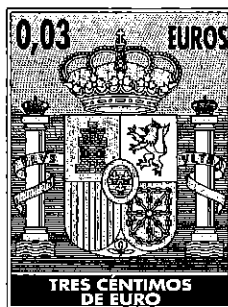
Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas cotización						
STATOILHYDRO ASA	NOK	50 759,94	-	52 854,88	2 094,94	N00010096985
NOVARTIS	CHF	20 645,02	-	29 004,64	8 359,62	CH0012005267
AXA	EUR	32 952,59	-	60 630,00	27 677,41	FR0000120628
ALLIANZ SE	EUR	37 649,06	-	52 922,10	15 273,04	DE0008404005
STANDARD CHARTERED	GBP	44 453,10	-	40 953,99	(3 499,11)	GB0004082847
GLENCORE XSTRATA PLC	GBP	42 304,10	-	35 221,12	(7 082,98)	JE00B4T3BW64
APPLE INC	USD	80 693,66	-	81 644,47	950,81	US0378331005
OSRAM LICHT	EUR	252,30	-	1 230,00	977,70	DE0001ED4000
DEUTSCHE BANK	EUR	90 920,37	-	73 684,38	(17 235,99)	DE0005140008
ERICSSON	SEK	23 156,46	-	26 615,58	3 459,12	SE0000108656
SIEMENS	EUR	27 523,34	-	29 787,00	2 263,66	DE0007236101
PHILIPS ELECTRONIC	EUR	36 274,96	-	39 967,50	3 692,54	NL0000009538
MUENCHENER RUECKVER	EUR	43 740,87	-	48 045,00	4 304,13	DE0008430026
ING GROEP	EUR	42 076,01	-	50 500,00	8 423,99	NL0000303600
TOTALES Acciones admitidas cotización		573 401,78	-	623 060,66	49 658,88	
Acciones y participaciones Directiva						
IGNIS ABS RET GOVERNMENT BOND_I EUR H	EUR	1 018 237,50	-	1 040 900,00	22 662,50	LU0579399311
NEUBERGER HY BOND-I2AH	EUR	1 002 500,00	-	1 011 750,00	9 250,00	IE00886LQM64
ALKEN FUND-EUROPEAN OPPORTUNITIES-EU1	EUR	181 547,90	-	188 025,30	6 477,40	LU0866838575
POLAR CAPITAL JAPAN_I EUR HEDGED	EUR	93 450,00	-	100 660,00	7 210,00	IE008506DH05
M&G OPTIMAL INCOM_C ACC HEDGED	EUR	3 043 418,55	-	3 077 860,23	34 441,68	GB00B1VMD022
LEGG MASON ROYCE US SMALLCAP OPP FUND A	EUR	128 316,50	-	181 649,00	53 332,50	IE00B19Z4C24
ALLIANCE BERNSTEIN EQUITY PORTFOLIO I H	EUR	295 911,00	-	330 309,00	34 398,00	LU0683601024
ABERDEN GLOBAL ASIA PACIFIC EUR 2A	EUR	102 652,00	-	98 062,00	(4 590,00)	LU0566486402
FIDELITY US HIGH YIELD FUND	EUR	1 021 791,00	-	1 048 931,50	27 140,50	LU0337581549
JPM GLOBAL INCOME_C EUR ACC FUND	EUR	2 039 830,00	-	2 055 810,00	15 980,00	LU0782316961
MORGAN STANLEY GLOBAL BRANDS FUND	EUR	58 482,23	-	71 216,26	12 734,03	LU0335216932
UBS (LUX) BOND SICAV CONVERT GLOBAL	EUR	1 889 180,00	-	1 946 566,50	57 386,50	LU0203937692
UBS LUX BOND EURO HIGH YIELD	EUR	891 240,00	-	907 042,50	15 802,50	LU0415181469
FRANKLIN TEMPLETON TOTAL RETURN EUR H1	EUR	1 024 000,00	-	1 031 000,00	7 000,00	LU0971934798
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		12 790 556,68	-	13 089 782,29	299 225,61	
TOTAL Cartera Exterior		13 363 958,46	-	13 712 842,95	348 884,49	





CLASE 8.^a

Para el pago de impuestos



0M2585946

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

En cuanto a mercados emergentes el año ha sido muy volátil, comenzando el año con fuertes caídas, por la perspectiva de subidas de tipos en EE.UU. y consiguiente subida de tipos en mercados emergentes para defender las divisas frente al dólar, recuperando fuerte, por el tono dovish de la FED y las perspectivas de cambio en países como Brasil e India, para volver a caer desde verano por nuevos miedos a subidas de tipos y menor crecimiento augurado por la caída del petróleo. No a todos les afecta negativamente la caída del petróleo, de hecho Asia es una de las regiones más ayudadas por la misma.

En cuanto a commodities no solo cabe destacar la caída del precio del petróleo sino también otros ejemplos como el hierro, que acumula un 50% de caída en el año lo que muestra las consecuencias del cambio en el modelo de crecimiento de China, que si bien será más sostenible, demandará menos recursos básicos. Mientras tanto en Japón siguen intentando subir la inflación con política monetaria.

Y acabamos casi como empezamos, hablando del gap de valoración y de performance entre EE.UU. y Europa, del ECB y las perspectivas de medidas adicionales, de la caída del euro y las implicaciones sobre actividad y beneficios empresariales y desafortunadamente sobre Grecia, que en pocas semanas parece que podría encaminarse a hacer pruebas con un partido que ha surgido como consecuencia del malestar popular.

En ningún momento se han superado los límites y coeficientes establecidos.

Al final del ejercicio la cartera estaba invertida aproximadamente en 19,65% en renta variable, 23,63% en renta fija y el resto en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.

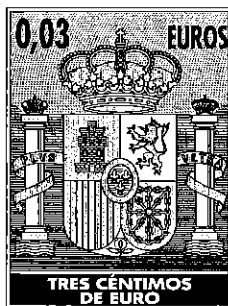
La inversión en renta variable y en renta fija se centra principalmente en mercados desarrollados de la zona Euro y EE.UU., presentando una adecuada diversificación tanto sectorial como geográfica.

La volatilidad de la cartera en el último año ha sido de 4,9% y la volatilidad del benchmark en el último año ha sido del 3,08%.

La rentabilidad acumulada de la Sociedad a cierre de 2014 es de 2,40%.



CLASE 8.^a



0M2585947

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito y liquidez de acuerdo con los límites y coeficientes establecidos por la ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la ley 31/2011 y sucesivas modificaciones de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de Julio, por el que se reglamenta dicha ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Gastos de I+D y Medio Ambiente

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

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

Periodo medio de pago a proveedores

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

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2014, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2014.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2014

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

Corso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Corso Iniciatives Financieres, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 27 de marzo de 2015, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las CCAA y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que procedan a este asunto, los cuales han sido extendidas en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a conforme se detalla:

Ejemplar

Primer ejemplar

Documento

Cuentas anuales
Informe de gestión

Número de folios en papel timbrado

FIRMANTES:

D. MANUEL CORREDOR BURSET
Presidente

Dª. DOLORS SOLER ROMAGUERA
Consejera

Dª. BEATRIU CORREDOR SOLER
Consejera

Dª. MIREIA CORREDOR SOLER
Consejera

D. JOAN MANUEL CORREDOR SOLER
Consejero

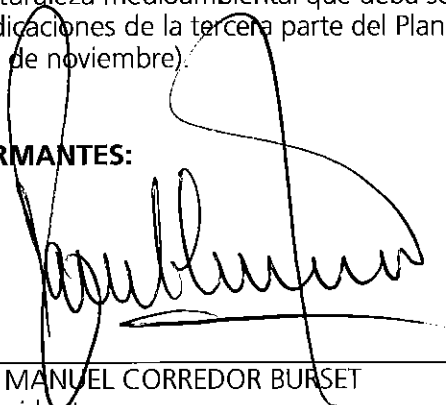
D. IGNACIO PEREZ CAMINO
Consejero

Corso Iniciatives Financeres, S.I.C.A.V., S.A.

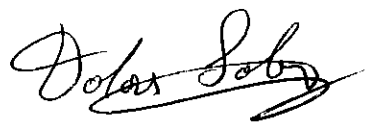
Declaración Negativa acerca de la información medioambiental en las cuentas anuales

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

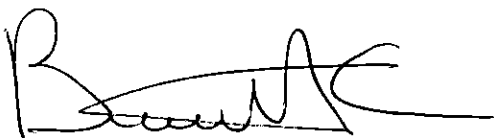
FIRMANTES:



D. MANUEL CORREDOR BURSET
Presidente



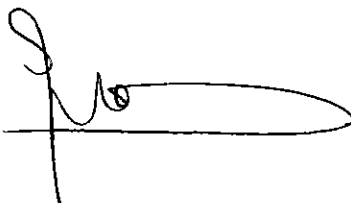
Dª. DOLORS SOLER ROMAGUERA
Consejera



Dª. BEATRIU CORREDOR SOLER
Consejera



Dª. MIREIA CORREDOR SOLER
Consejera



D. JOAN MANUEL CORREDOR SOLER
Consejero



D. IGNACIO PÉREZ CAMINO
Consejero



Remuneración de UBS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.U. a su personal durante el ejercicio 2014

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

Remuneración fija	1.926.633,00.- euros
Remuneración variable	449.187,00.- euros
Número de beneficiarios	27 empleados

UBS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A. forma parte de un grupo bancario, siendo filial de UBS Bank, S.A., entidad que está sujeta a las directrices marcadas por la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión (comúnmente conocida como CRD IV) y normativa de desarrollo.

De acuerdo con el principio de proporcionalidad, en virtud de su tamaño, organización interna y naturaleza, ámbito y complejidad de las actividades que realiza, UBS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A., está adherida a las políticas y procedimientos relativos a remuneraciones de su matriz, UBS Bank, S.A., y del Grupo UBS.

En el ejercicio 2014, las categorías de altos cargos y empleados de UBS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A. cuya actuación pudiera tener una incidencia material en el perfil de riesgo de la entidad se encontraban incluidas en el colectivo definido por UBS Bank, S.A. en cumplimiento de la normativa citada.

UBS Gestión SGIIC, S.A.U.
Luciano Díez-Canedo
Luis A. Lozano