

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

Informe de auditoría,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2013 e
informe de gestión del ejercicio 2013

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., que comprenden el balance de situación 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 a la Sociedad (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 Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Pedro Barrio Luis
Socio - Auditor de Cuentas

23 de abril de 2014



Miembro ejerciente:

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2014 Nº 01/14/06925
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



CLASE 8.^a



0L5964796

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

Balances de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012
(Expresados en euros)

ACTIVO	2013	2012
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	7 096 754,94	6 551 744,71
Deudores	18 298,98	21 290,52
Cartera de inversiones financieras	6 055 273,71	6 332 354,13
Cartera interior	4 487 612,25	5 119 667,32
Valores representativos de deuda	3 172 059,50	3 023 624,70
Instrumentos de patrimonio	235 517,20	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	1 080 035,55	2 096 042,62
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	1 431 972,40	1 105 244,46
Valores representativos de deuda	1 431 972,40	103 755,00
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1 001 489,46
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	135 689,06	107 442,35
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 023 182,25	198 100,06
TOTAL ACTIVO	7 096 754,94	6 551 744,71



CLASE 8.^a



OL5964797

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

Balances de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2013	2012
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	7 060 903,64	6 526 897,22
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	7 060 903,64	6 526 897,22
Capital	5 820 040,00	5 820 000,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	74 771,57	74 827,85
Reservas	632 127,80	438 247,14
(Acciones propias)	(137,96)	(58,43)
Resultados de ejercicios anteriores	-	(221 082,81)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	534 102,23	414 963,47
(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	35 851,30	24 847,49
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	35 851,30	24 847,49
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	7 096 754,94	6 551 744,71
CUENTAS DE ORDEN	2013	2012
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	18 229 960,00	18 436 006,95
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	18 229 960,00	18 230 000,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	206 006,95
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	18 229 960,00	18 436 006,95



CLASE 8.^a



0L5964798

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

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012
(Expresados en euros)

	2013	2012
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(59 275,33)	(55 539,00)
Comisión de gestión	(44 298,63)	(36 873,37)
Comisión de depositario	(6 801,71)	(6 308,71)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(8 174,99)	(12 356,92)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(59 275,33)	(55 539,00)
Ingresos financieros	245 278,04	261 299,23
Gastos financieros	(217,16)	(66,65)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	324 480,19	281 461,20
Por operaciones de la cartera interior	317 891,50	80 772,59
Por operaciones de la cartera exterior	6 588,69	200 688,61
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(423,72)	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	29 655,21	(70 080,63)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	28 259,94	(75 486,64)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	1 395,27	5 406,01
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Resultado financiero	598 772,56	472 613,15
Resultado antes de impuestos	539 497,23	417 074,15
Impuesto sobre beneficios	(5 395,00)	(2 110,68)
RESULTADO DEL EJERCICIO	534 102,23	414 963,47

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

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresados en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	534 102,23
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	534 102,23

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto									
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones de propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido
Saldos al 31 de diciembre de 2012	5 820 000,00	74 827,85	438 247,14	(58,43)	(221 082,81)	-	414 963,47	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	5 820 000,00	74 827,85	438 247,14	(58,43)	(221 082,81)	-	414 963,47	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	534 102,23	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	193 880,66	-	221 082,81	-	(414 963,47)	-	-
Operaciones con accionistas	40,00	(56,28)	-	(79,53)	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	5 820 040,00	74 771,57	632 127,80	(137,96)	-	-	534 102,23	-	-
									- 7 060 903,64



CLASE 8.^a



OL5964799

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

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012
(Expresados en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos		
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	414 963,47	
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participantes y accionistas	-	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	
Total de ingresos y gastos reconocidos	414 963,47	

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 2011	5 820 000,00	74 817,42	438 247,14	(33,60)	(160 688,97)	-	(60 393,84)	-	-	6 111 948,15
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	5 820 000,00	74 817,42	438 247,14	(33,60)	(160 688,97)	-	(60 393,84)	-	-	6 111 948,15
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	414 963,47	-	-	414 963,47
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(60 393,84)	-	60 393,84	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	10,43	-	(24,83)	-	-	-	-	-	(14,40)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2012	5 820 000,00	74 827,85	438 247,14	(58,43)	(221 082,81)	-	414 963,47	-	-	6 525 897,22



CLASE 8.^a



0L5964800



CLASE 8.^a
INVERSIÓN



0L5964801

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 25 de abril de 2001. Durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha cambiado su domicilio social a José Ortega y Gasset 29, Madrid. Anteriormente se encontraba situado en Juan Ignacio Luca de Tena 11, Madrid.

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

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, modificada por la Ley 31/2011, 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 Popular Gestión Privada, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 100% por Popular Banca Privada, S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad RBC Investor Services España, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

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, modificada por la Ley 31/2011, 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.).



CLASE 8.^a



0L5964802

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, 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 pignorar 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



0L5964803

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013 (Expresada en euros)

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio y los rendimientos íntegros. La comisión de gestión es del 0,4% sobre el patrimonio y del 5% sobre los resultados positivos que excedan del 3% en el año y hasta un máximo del 6%. La cuota aplicable será del 10% cuando los resultados positivos superen el 6% en el año natural.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2013 y 2012 la comisión de depositaria ha sido del 0,1%.

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.

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



CLASE 8.^a



OL5964804

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la cual entró en vigor con fecha 31 de diciembre de 2008, 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 2013 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Entidad 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 2013, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2013 y 2012.



CLASE 8.^a



0L5964805

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2013, 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. Aún cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

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

No existen cambios significativos en las estimaciones contables ni errores significativos que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2013 y 2012.

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



OL5964806

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2013, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2012, es la siguiente:

	2013	2012
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	534 102,23	414 963,47
	534 102,23	414 963,47
Propuesta de distribución		
Reservas		
Reserva legal	53 410,22	41 496,35
Reserva Voluntaria	480 692,01	152 384,31
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	-	221 082,81
	534 102,23	414 963,47

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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



CLASE 8.^a



OL5964807

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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



CLASE 8.^a

ESTADO



0L5964808

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles, valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo o modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a



0L5964809

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

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

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 3/1998 de la C.N.M.V., derogada por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre de 2010, de la C.N.M.V.

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualquiera 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.



CLASE 8.^a



0L5964810

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) 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.



CLASE 8.^a



0L5964811

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

i) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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

j) Valor teórico de las acciones

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

k) Impuesto sobre beneficios

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



CLASE 8.ª



0L5964812

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013 (Expresada en euros)

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 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Administraciones Públicas deudoras	18 298,98	21 323,01
Operaciones pendientes de liquidar	-	(32,49)
	<u>18 298,98</u>	<u>21 290,52</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se desglosa tal y como sigue:

	2013	2012
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	18 298,98	6 403,93
Retenciones practicadas en ejercicios anteriores sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	-	14 919,08
	<u>18 298,98</u>	<u>21 323,01</u>



CLASE 8.^a



0L5964813

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Administraciones Públicas acreedoras	5 468,73	2 213,07
Otros	30 382,57	22 634,42
	<u>35 851,30</u>	<u>24 847,49</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se desglosa tal y como sigue:

	2013	2012
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	73,73	102,39
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	5 395,00	2 110,68
	<u>5 468,73</u>	<u>2 213,07</u>

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, 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 2013 y 2012, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS



0L5964814

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se muestra a continuación:

	2013	2012
Cartera interior	4 487 612,25	5 119 667,32
Valores representativos de deuda	3 172 059,50	3 023 624,70
Instrumentos de patrimonio	235 517,20	-
Depósitos en Entidades de Crédito	1 080 035,55	2 096 042,62
Cartera exterior	1 431 972,40	1 105 244,46
Valores representativos de deuda	1 431 972,40	103 755,00
Instituciones de Inversión Colectiva	-	1 001 489,46
Intereses de la cartera de inversión	135 689,06	107 442,35
	6 055 273,71	6 332 354,13

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2013 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en RBC Investor Services España, S.A., excepto depósitos con entidades financieras distintas del depositario.

Al 31 de diciembre de 2012 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encontraban depositados en RBC Investor Services España, S.A., excepto depósitos con entidades financieras distintas del depositario y los títulos que se indican a continuación:

<u>Descripción del Valor</u>	<u>Nº de Títulos</u>	<u>Depositario</u>
SCHRODER ISF EURO LIQUIDITY "C", F.I.	7 882,020	Popular Banca Privada, S.A.



CLASE 8.^a
INSTRUMENTO



0L5964815

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario. Durante el ejercicio 2013 el tipo de referencia aplicado a la remuneración de la cuenta corriente en el Depositario se ha calculado en base al Eonia menos 0,25. Durante el ejercicio 2012 el tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario ha sido del 0,1%.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2013 y 2012 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2013 y 2012, se muestra a continuación:

	2012	Operaciones con acciones	Otros	2013
Capital inicial	2 405 000,00	-	-	2 405 000,00
Capital estatutario	3 415 000,00	40,00	-	3 415 040,00
	5 820 000,00	40,00	-	5 820 040,00

	2011	Operaciones con acciones	Otros	2012
Capital inicial	2 405 000,00	-	-	2 405 000,00
Capital estatutario	3 415 000,00	-	-	3 415 000,00
	5 820 000,00	-	-	5 820 000,00

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



CLASE 8.^a
RESERVA



0L5964816

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

Desde el 9 de enero 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 24.050.000 euros representado por 2.405.000 acciones nominativas de 10 euros nominales cada una.

Durante el ejercicio 2013, la Sociedad realizó varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 40 euros, habiendo puesto en circulación 4 acciones de 10 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 8 de marzo de 2013.

b) Reservas y resultado del ejercicio

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2013 y 2012, se muestra a continuación:

	2012	Distribución resultados de 2012	Resultado de 2013	Otros	2013
Reserva legal	85 877,55	41 496,35	-	-	127 373,90
Reserva voluntaria	298 922,46	152 384,31	-	-	451 306,77
Otras reservas	53 447,13	-	-	-	53 447,13
Resultado de ejercicios anteriores	(221 082,81)	221 082,81	-	-	-
Resultado del ejercicio	414 963,47	(414 963,47)	534 102,23	-	534 102,23
	632 127,80	-	534 102,23	-	1 166 230,03

	2011	Distribución resultados de 2011	Resultado de 2012	Otros	2012
Reserva legal	85 877,55	-	-	-	85 877,55
Reserva voluntaria	298 922,46	-	-	-	298 922,46
Otras reservas	53 447,13	-	-	-	53 447,13
Resultado de ejercicios anteriores	(160 688,97)	(60 393,84)	-	-	(221 082,81)
Resultado del ejercicio	(60 393,84)	60 393,84	414 963,47	-	414 963,47
	217 164,33	-	414 963,47	-	632 127,80



CLASE 8.ª



OL5964817

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

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

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2013 y 2012, ha sido el siguiente:

	2013	2012
Saldo al 1 de enero	(58,43)	(33,60)
Entradas	(162,56)	(36,03)
Salidas	83,03	11,20
Saldo al 31 de diciembre	<u>(137,96)</u>	<u>(58,43)</u>

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad mantenía 6 y 4 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2013	2012
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>7 060 903,64</u>	<u>6 526 897,22</u>
Número de acciones en circulación	<u>581 998</u>	<u>581 996</u>
Valor teórico por acción	<u>12,13</u>	<u>11,21</u>
Número de accionistas	<u>107</u>	<u>105</u>



CLASE 8.^a



0L5964818

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013 (Expresada en euros)

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, 1 accionista posee acciones que representan el 99,98% de la cifra de capital social, en ambos ejercicios, así como un porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Capital nominal no suscrito ni en circulación	18 229 960,00	18 230 000,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	206 006,95
	<u>18 229 960,00</u>	<u>18 436 006,95</u>

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

El régimen fiscal de la Sociedad está 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.

El capítulo de "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio. No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

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



CLASE 8.^a



0L5964819

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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

12. Otra información

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2013 y 2012, ascienden a 2 miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2013 y 2012 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2013, se compone de tres personas físicas, un hombre y dos mujeres.

En relación a las situaciones de conflictos de interés detalladas en el artículo 229.1 de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de la Sociedad manifiestan que, al 31 de diciembre de 2013, no se encontraban en ningún supuesto de conflicto de interés directo o indirecto con la actividad de la Sociedad.



CLASE 8.^a



0L5964820

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

(Expresada en euros)

Tal y como se define en el artículo 229.2 de la citada Ley, la relación de miembros del Consejo de Administración que mantienen participaciones en sociedades con el mismo o análogo género de actividad que constituye el objeto social de la Sociedad y/u ostenten cargos o funciones en dichas sociedades, se recoge a continuación:

D^a. Daría Isabel Murcia Perona, D^a. Clara Manso Murcia y D. Ángel Manso García no tienen participación accionarial, ni desempeñan cargo alguno en otra Sociedad de Inversión de Capital Variable o en otra Sociedad con objeto social análogo o complementario.

Asimismo, según la información de la que disponen los miembros del Consejo de Administración, la cual ha sido obtenida con la mayor diligencia debida, las personas vinculadas con los miembros de dicho Consejo de Administración, según se detallan en el artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital, ostentaban las siguientes participaciones directas o indirectas en el capital de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad y/u ostentaban los siguientes cargos o funciones en dichas sociedades:

Las personas vinculadas a D^a. Daría Isabel Murcia Perona, D^a. Clara Manso Murcia y D. Ángel Manso García no tienen participación accionarial, ni desempeñan cargo alguno en otra Sociedad de Inversión de Capital Variable o en otra Sociedad con objeto social análogo o complementario.

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

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
Bonos ESTADO ESPAÑOL 4.40 2023-10-31	EUR	191 930,00	1 494,79	204 290,00	12 360,00
Bonos ESTADO ESPAÑOL 4.00 2015-07-30	EUR	386 200,00	6 794,52	416 592,00	30 392,00
Bonos FADE 5.90 2021-03-17	EUR	389 800,00	18 750,68	451 592,00	61 792,00
Bonos FADE 4.80 2014-03-17	EUR	97 520,00	3 813,70	100 730,00	3 210,00
Bonos COMUNIDAD DE MURCIA 4.70 2020-03-30	EUR	98 000,00	3 563,05	99 375,00	1 375,00
Bonos ESTADO ESPAÑOL 4.40 2015-01-31	EUR	199 807,96	8 076,71	207 080,00	7 272,04
TOTALES Deuda pública		1 363 257,96	42 493,45	1 479 659,00	116 401,04
Renta fija privada cotizada					
Renta Fija BANKIA 3.63 2016-10-05	EUR	94 544,00	873,97	103 738,00	9 194,00
Renta Fija CAJA AHORROS GUIPUZCOA (KUTXA) 4.38 201	EUR	99 795,00	683,22	102 899,00	3 104,00
Obligaciones BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. 6.87 2020	EUR	514 945,00	7 353,17	567 055,50	52 110,50
Renta Fija CAJAMAR 3.50 2014-10-23	EUR	95 303,00	671,23	100 890,00	5 587,00
Renta Fija BANKIA 4.88 2014-03-31	EUR	99 790,00	3 686,30	100 838,00	1 048,00
Renta Fija BANESTO 4.63 2015-03-30	EUR	99 736,00	3 509,93	104 445,00	4 709,00
Bonos BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. 4.00 2015-07-17	EUR	100 506,59	1 841,10	102 556,00	2 049,41
Bonos CORPORACION MAPFRE 5.13 2015-11-16	EUR	100 030,00	645,89	106 209,00	6 179,00
Bonos CAJA DE AHORROS DE BARCELONA (5.00 2023-11	EUR	198 810,00	1 305,56	203 210,00	4 400,00
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 403 459,59	20 570,37	1 491 840,50	88 380,91
Emissiones avaladas					
Bonos FUND ORDERED BANK RESTRU 4.50 2014-02-03	EUR	199 600,00	8 186,30	200 560,00	960,00
TOTALES Emissiones avaladas		199 600,00	8 186,30	200 560,00	960,00
Acciones admitidas cotización					
Acciones BANCO SANTANDER	EUR	199 970,65	-	235 517,20	35 546,55
TOTALES Acciones admitidas cotización		199 970,65	-	235 517,20	35 546,55
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
Depósito CAJA3 (CAJA BADAJOZ) 3.00 2014-06-11	EUR	400 000,00	6 706,43	399 980,50	(19,50)
Depósito BANCO SABADELL SA 3.15 2014-02-06	EUR	500 000,00	14 393,75	500 055,64	55,64
Depósito BANCO SABADELL SA 3.50 2014-01-21	EUR	180 000,00	5 954,79	179 999,41	(0,59)
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		1 080 000,00	27 054,97	1 080 035,55	35,55
TOTAL Cartera Interior		4 246 288,20	98 305,09	4 487 612,25	241 324,05



CLASE 8.^a



0L5964821

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

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

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Cartera Exterior					
Renta fija privada cotizada					
Bonos FIAT SPA 7.00 2017-03-23	EUR	99 875,00	5 446,58	109 488,00	9 613,00
Bonos FIAT SPA 6.63 2018-03-15	EUR	325 950,00	15 900,00	324 669,00	(1 281,00)
Bonos FINMECCANICA SPA 4.50 2021-01-19	EUR	292 500,00	998,63	296 829,00	4 329,00
TOTALES Renta fija privada cotizada		718 325,00	22 345,21	730 986,00	12 661,00
Emissiones avaladas					
Bonos ESTADO ESPAÑOL 5.13 2016-01-25	EUR	70 392,00	3 351,61	74 753,00	4 361,00
Bonos ESTADO ESPAÑOL 6.00 2021-03-08	EUR	195 660,00	9 830,14	227 776,00	32 116,00
TOTALES Emissiones avaladas		266 052,00	13 181,75	302 529,00	36 477,00
Instrumentos de mercado monetario					
Bonos ARCELORMITTAL 6.13 2018-06-01	USD	396 955,16	1 857,01	398 457,40	1 502,24
TOTALES Instrumentos de mercado monetario		396 955,16	1 857,01	398 457,40	1 502,24
TOTAL Cartera Exterior		1 381 332,16	37 383,97	1 431 972,40	50 640,24



CLASE 8.^a



OL5964822

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

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012 (Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
Bonos ESTADO ESPAÑOL 4.00 2015-07-30	EUR	386 200,00	6 794,52	408 460,00	22 260,00
Bonos ESTADO ESPAÑOL 5.13 2016-01-25	EUR	70 392,00	3 352,25	72 557,10	2 165,10
Bonos ESTADO ESPAÑOL 6.00 2021-03-08	EUR	195 660,00	9 830,14	206 520,00	10 860,00
Bonos FADE 5.90 2021-03-17	EUR	389 800,00	18 750,68	406 184,00	16 384,00
Bonos FUND ORDERED BANK RESTRU 4.50 2014-02-03	EUR	199 600,00	8 188,52	203 000,00	3 400,00
Bonos FADE 4.80 2014-03-17	EUR	97 520,00	3 813,70	102 150,00	4 630,00
Bonos COMUNIDAD DE MURCIA 4.70 2020-03-30	EUR	98 000,00	3 563,05	74 813,00	(23 187,00)
Bonos ESTADO ESPAÑOL 4.40 2015-01-31	EUR	199 807,96	8 078,69	206 320,00	6 512,04
TOTALES Deuda pública		1 636 979,96	62 371,55	1 680 004,10	43 024,14
Renta fija privada cotizada					
Bonos BANKIA VAR 2016-10-17	EUR	41 024,73	103,34	19 771,50	(21 253,23)
Renta Fija BANKIA 3.63 2016-10-05	EUR	94 544,00	873,97	94 110,00	(434,00)
Renta Fija CAJA AHORROS GUIPUZCOA (KUTXA) 4.38 201	EUR	99 795,00	683,22	101 534,00	1 739,00
Obligaciones BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. 6.87 2020	EUR	337 325,00	4 679,29	290 986,50	(46 338,50)
Bonos BANKINTER VAR 2013-01-15	EUR	97 000,00	251,33	99 953,00	2 953,00
Bonos BANKIA VAR 2018-11-29	EUR	69 950,00	49,41	38 244,00	(31 706,00)
Renta Fija CAJAMAR 3.50 2014-10-23	EUR	95 303,00	671,23	96 218,00	915,00
Renta Fija BANKINTER 4.88 2013-01-21	EUR	100 330,00	4 608,61	100 144,00	(186,00)
Renta Fija BANESTO 4.63 2015-03-30	EUR	99 736,00	3 509,93	104 284,00	4 548,00
Renta Fija BANKIA 4.88 2014-03-31	EUR	99 790,00	3 686,30	100 532,00	742,00
Bonos CORPORACION MAPFRE 5.13 2015-11-16	EUR	100 030,00	645,89	105 092,00	5 062,00
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 234 827,73	19 762,52	1 150 869,00	(83 958,73)
Instrumentos del mercado monetario					
Letras ESTADO ESPAÑOL 0.00 2013-10-18	EUR	190 571,55	4 108,40	192 751,60	2 180,05
TOTALES Instrumentos del mercado monetario		190 571,55	4 108,40	192 751,60	2 180,05
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
Depósito BANCO VALENCIA S.A. 4.25 2013-03-12	EUR	265 000,00	617,88	264 971,84	(28,16)
Depósito BANCO SABADELL SA 3.95 2013-11-29	EUR	300 000,00	1 086,25	300 164,63	164,63
Depósito BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. 3.95 2013-11	EUR	600 000,00	2 142,74	600 284,19	284,19
Depósito BANKINTER 4.00 2013-10-09	EUR	230 000,00	2 117,26	230 406,48	406,48
Depósito BANCO SABADELL SA 4.15 2013-04-11	EUR	300 000,00	3 035,75	300 097,94	97,94
Depósito BANKINTER 4.25 2013-02-05	EUR	400 000,00	6 753,42	400 117,54	117,54
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		2 095 000,00	15 753,30	2 096 042,62	1 042,62
TOTAL Cartera Interior		5 157 379,24	101 995,77	5 119 667,32	(37 711,92)



CLASE 8.^a



0L5964823

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

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Cartera Exterior					
Renta fija privada cotizada					
Bonos FIAT SPA 17.00/2017-03-23	EUR	99 875,00	5 446,58	103 755,00	3 880,00
TOTALES Renta fija privada cotizada		99 875,00	5 446,58	103 755,00	3 880,00
Acciones y participaciones Directiva					
IIC ISCHRODER ISF EURO LIQUIDITY "C" EUR	EUR	1 000 173,51	-	1 001 489,46	1 315,95
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 000 173,51	-	1 001 489,46	1 315,95
TOTAL Cartera Exterior		1 100 048,51	5 446,58	1 105 244,46	5 195,95



CLASE 8.^a



OL5964824



CLASE 8.^a



0L5964825

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

Informe de gestión del ejercicio 2013

Evolución de mercados

Comenzó el cuarto trimestre de 2013 dejando en la memoria las tensiones geopolíticas en Siria, la estrepitosa derrota de Berlusconi en su intento de hacer caer al gobierno italiano, la anticipada victoria de Angela Merkel en las elecciones alemanas y se cierra un trimestre que podríamos calificar de tranquilo desde el punto de vista de las noticias tanto en el ámbito político como en el económico y como magnifico desde el punto de vista del comportamiento de los mercados financieros, salvo alguna excepción.

La Reserva Federal estadounidense (FED) en un ejercicio de comunicación sobre cómo preparar la psicología de los inversores ha ido modulando su mensaje; desvinculando la reducción del programa de compra de activos (que ya ha comenzado) de la subida de tipos de interés, que se espera para bien entrado el año 2015.

Los buenos datos de la economía norteamericana: consumo, desempleo, precios del sector inmobiliario requieren una normalización de la política monetaria. Pero la FED no se va a precipitar y previsiblemente va a esperar hasta que su economía alcance velocidad de escape y no haya riesgo de recaída.

Al otro lado del Atlántico, en Europa los datos que se publican corroboran la salida de la recesión de la Eurozona y en el caso del Reino Unido sorprende la buena evolución de su economía.

No todo en Europa es positivo, aparece un elemento que preocupa como es el bajo nivel de inflación. Este podría tornarse en deflación en el caso de que nuestra economía no se recupere según lo previsto.

La remota posibilidad de la deflación ha hecho reaccionar al Banco Central Europeo (BCE) y su presidente Mario Draghi que ha vuelto a sorprender cambiando el modus operandi de la institución. El BCE además de bajar tipos en noviembre hasta el 0,25%, ha dado guías sobre los tipos de interés, indicando que estos se mantendrán bajos una temporada prolongada.

No obstante la baja inflación y la apreciación del Euro han hecho que el BCE anuncie que está listo para poner en práctica las siguientes acciones extraordinarias; situar el tipo del depósito en negativo o inyectar liquidez si así fuese necesario.

El año que concluye se puede calificar de muy bueno para las bolsas de los países desarrollados. El MSCI World sube un 24,1%, el Eurostoxx50 un 17,95% y destacando sobre todos el Nikkei con un 59%. Los mercados emergentes son la cruz de los mercados con el índice MSCI Emerging Markets habiendo retrocedido un -4,98%.



CLASE 8.^a



OL5964826

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

Informe de gestión del ejercicio 2013

Los principales perdedores tras el anuncio de normalización de la política monetaria por parte de la FED, como no podía ser de otra manera, han sido los activos de renta fija y en concreto aquellos con vencimientos a largo plazo. Especialmente doloroso ha sido para la renta fija de los países emergentes.

Los mercados de renta fija de Estados Unidos y los países emergentes han cerrado el año con pérdidas. El índice de bonos soberanos Barclays US Aggregate -2,6%, el de crédito Barclays US Credit -2,01%, el Barclays Emerging Markets en moneda local -7,27% y el Barclays Emerging Markets en dólar -6,87%. En Europa el efecto del Tapering ha sido menor el índice de gobierno Barclays Euro Aggregate 2,13% y el de crédito Barclays Euro Aggregate Corporate 2,37%.

Las materias primas también han tenido un año complicado con el índice CRB -5,72% y el dólar también ha caído un 4% frente al euro.

Comenzamos el nuevo año siendo positivos en renta variable y con unos mercados de renta fija que se verán afectados por la normalización de la política monetaria por parte de la FED.

Nuestro escenario base es que la economía mundial va a ir poco a poco mejorando, ganando velocidad de crucero, alcanzando a sincronizar por fin las cuatro grandes áreas de países desarrollados que tendrán crecimientos positivos.

Resultados

Durante el ejercicio 2013 el valor teórico ha aumentado en un 8,17%.

Durante el segundo semestre de 2013 el valor teórico ha variado un 4,60%. El patrimonio ha evolucionado en un 4,60%, y el número de accionistas se sitúa en 107 frente a los 112 del semestre anterior.

La Sociedad no invierte más de un 10% de su patrimonio en otras IIC.

La SICAV no tiene ningún índice de referencia. Su rentabilidad en comparación con la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 4,60% frente al 1,75% de la Letra.

La Sociedad no ha realizado operativa alguna de préstamo de valores en el periodo.

No existen en cartera inversiones incluidas dentro del artículo 36.1.j del RIIC (libre disposición).

No existen litigios pendientes sobre ninguna inversión en cartera.



CLASE 8.^a



OL5964827

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

Informe de gestión del ejercicio 2013

La valoración de la cartera de la institución se realiza en todo momento en función del valor de mercado de los activos que la componen.

Los activos de renta fija se valoran a precios de mercado obtenidos de fuentes externas siempre que sean de suficiente calidad (frecuencia diaria, contribuidores representativos y movimientos ajustados a mercado). En caso de no existir precio de mercado, el activo se valora utilizando procedimientos alternativos (descuento de flujos teniendo en cuenta las peculiaridades de cada emisión) y fuentes de datos estándar del mercado (curvas de tipos, spread de crédito).

La Gestora cuenta con un procedimiento de control de Operaciones Vinculadas de verificación de la ejecución de estas operaciones a precios de mercado.

En el semestre, una vez que la FED ha anunciado la reducción de estímulos, ha continuado la normalización de los tipos de interés a largo plazo en EE.UU, y en menor medida en Europa Central, con la consiguiente depreciación del valor de los activos de renta fija, mientras que en la periferia destacamos el buen comportamiento de los activos de deuda y crédito, lo cual ha permitido obtener una rentabilidad satisfactoria a la SICAV. De hecho la deuda española ha sido el activo de renta fija con mejor comportamiento en el ejercicio. La renta variable europea, especialmente española, ha tenido un rendimiento satisfactorio, especialmente los valores del sector financiero.

A lo largo del último semestre de 2013, ha habido vencimientos de renta fija y depósitos a plazo, habiéndose reinvertido el efectivo en la compra de bonos subordinados de Banco Popular, de Finmeccanica, FIAT y Arcelor (en dólares).

La operativa en renta variable se ha limitado a la compra y venta de acciones y derechos de Banco Santander.

El patrimonio de SICAV se encontraba invertido al cierre del semestre en un 15,68% en depósitos a tipo fijo, un 49,25% en valores de renta fija de emisores españoles, y un 16% en bonos de emisores de países europeos. El peso de la renta variable era del 3,34%, siendo exclusivamente acciones de Banco Santander.

Debido a las buenas expectativas de revalorización del dólar americano, se ha incrementado la exposición a esta divisa hasta el 12,8% de la cartera, siendo 7,15% en liquidez y el 5,65% restante en bonos de Arcelor.

No se han realizado operaciones en instrumentos derivados.

Al cierre del último semestre de 2013 la liquidez en Euros es del 7,35%.



CLASE 8.^a



OL5964828

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

Informe de gestión del ejercicio 2013

Para los próximos meses no esperamos subidas importantes en los tipos de corto plazo, por lo que la política de inversión de la SICAV consistirá en mantener la cartera actual e incrementar exposición a activos del mercado de renta fija con mayores rendimientos y duraciones superiores a 5 años, ya que los plazos más cortos proporcionan en el momento actual rentabilidades mínimas.

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003 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 2013 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias 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 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 2013.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2013

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2013 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la Memoria.



CLASE 8.^a
SINTETIZADA



0L2856667

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., en fecha 19 de marzo de 2014, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2013 las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0L5964763 al 0L5964791 Del 0L5964792 al 0L5964795
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0L5964796 al 0L5964824 Del 0L5964825 al 0L5964828

FIRMANTES:

D^a. Daría Isabel Murcia Perona
Presidente

D^a. Clara Manso Murcia
Consejero

D. Ángel Manso García
Consejero