

**ALCESTIS INVESTMENT, SOCIEDAD
DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**

Informe de Auditoría Independiente de
Cuentas Anuales al 31 de diciembre de 2014

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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 correspondiente 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 Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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 Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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.



Pedro Barrio Luis

17 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2015 N° 01/15/04802
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.

ALCESTIS INVESTMENT, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A\
OPINION 31-12-14 \50530

ALCESTIS INVESTMENT, S.I.C.A.V., S.A.

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE
CUENTAS ANUALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

DISTRIBUCIÓN

ALCESTIS INVESTMENT, S.I.C.A.V., S.A

2

PwC

2

4



CLASE 8.^a



0M0823626

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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	30 207 762,39	28 555 394,08
Deudores	152 126,95	324 036,86
Cartera de inversiones financieras	27 850 040,03	26 146 258,36
Cartera interior	1 578 376,61	3 302 528,64
Valores representativos de deuda	189 750,00	752 154,75
Instrumentos de patrimonio	372 726,14	1 837 754,89
Instituciones de Inversión Colectiva	1 015 900,47	712 619,00
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	26 081 209,46	22 648 395,04
Valores representativos de deuda	4 375 687,79	6 195 218,59
Instrumentos de patrimonio	2 710 309,01	4 637 054,10
Instituciones de Inversión Colectiva	18 975 126,69	11 816 122,35
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	20 085,97	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	190 453,96	195 334,68
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	2 205 595,41	2 085 098,86
TOTAL ACTIVO	30 207 762,39	28 555 394,08

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



CLASE 8.ª



OM0823627

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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	30 136 566,72	28 448 712,33
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	30 136 566,72	28 448 712,33
Capital	24 824 080,00	22 668 910,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	3 763 431,17	3 153 457,12
Reservas	2 626 352,69	249 058,53
(Acciones propias)	(14,87)	(7,48)
Resultados de ejercicios anteriores	-	(98 769,07)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(1 077 282,27)	2 476 063,23
(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	71 195,67	106 681,75
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	71 195,67	96 170,84
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	10 510,91
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	30 207 762,39	28 555 394,08
CUENTAS DE ORDEN	2014	2013
Cuentas de compromiso	1 659 985,13	4 825 731,63
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	1 659 985,13	4 825 731,63
Otras cuentas de orden	15 175 920,00	17 331 090,00
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	15 175 920,00	17 331 090,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	16 835 905,13	22 156 821,63

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



CLASE 8.ª



OM0823628

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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	(270 904,47)	(194 507,81)
Comisión de gestión	(200 024,40)	(137 721,93)
Comisión de depositario	(30 773,03)	(21 187,91)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(40 107,04)	(35 597,97)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(270 904,47)	(194 507,81)
Ingresos financieros	575 494,31	579 655,48
Gastos financieros	(20 995,25)	(7 107,44)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(3 481 172,03)	137 853,23
Por operaciones de la cartera interior	(261 459,85)	279 894,14
Por operaciones de la cartera exterior	(3 219 712,18)	(142 040,91)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	191 649,07	3 878,77
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	1 928 646,10	1 981 301,66
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	523 298,06	719 664,44
Resultados por operaciones de la cartera exterior	1 751 806,27	1 507 548,44
Resultados por operaciones con derivados	(346 458,23)	(245 911,22)
Otros	-	-
Resultado financiero	(806 377,80)	2 695 581,70
Resultado antes de impuestos	(1 077 282,27)	2 501 073,89
Impuesto sobre beneficios	-	(25 010,66)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(1 077 282,27)	2 476 063,23

Las Notas 1 a 13, 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.

Alcestis Investment, 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 2014

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias (1 077 282,27)

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

Total de ingresos y gastos reconocidos (1 077 282,27)

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	22 668 910,00	3 153 457,12	249 058,53	(7,48)	(98 769,07)	-	2 476 063,23	-	-	28 448 712,33
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	22 668 910,00	3 153 457,12	249 058,53	(7,48)	(98 769,07)	-	2 476 063,23	-	-	28 448 712,33
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(1 077 282,27)	-	-	(1 077 282,27)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	2 377 294,16	-	98 769,07	-	(2 476 063,23)	-	-	-
Operaciones con accionistas	2 155 170,00	609 974,05	-	(7,39)	-	-	-	-	-	2 765 136,66
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	24 824 080,00	3 763 431,17	2 626 352,69	(14,87)	-	-	(1 077 282,27)	-	-	30 136 566,72



CLASE 8.ª



OM0823629

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

Alcestis Investment, 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

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	2 476 063,23
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	2 476 063,23

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	10.575.950,00	897.205,75	110.091,35	-	(1.349.473,66)	-	1.389.671,77	-	-	11.623.445,21
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	10.575.950,00	897.205,75	110.091,35	-	(1.349.473,66)	-	1.389.671,77	-	-	11.623.445,21
Total Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	2.476.063,23	-	-	2.476.063,23
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	138.967,18	-	1.250.704,59	-	(1.389.671,77)	-	-	-
Operaciones con accionistas	12.092.960,00	2.256.251,37	-	(7,48)	-	-	-	-	-	14.349.203,89
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	22.668.910,00	3.153.457,12	249.058,53	(7,48)	(98.769,07)	-	2.476.063,23	-	-	28.448.712,33



CLASE 8.^a



OM0823630



CLASE 8.^a



OM0823631

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Madrid el 27 de diciembre de 2005. Durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha cambiado su domicilio social a C/ José Ortega y Gasset 29, Madrid, anteriormente se encontraba situada en C/ 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 5 de julio de 2006 con el número 3.211, 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 ésta 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 BNP Paribas Securites Services, Sucursal en España. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

Con fecha 25 de julio de 2014 se produjo la sustitución efectiva de Banco Popular, S.A., por BNP Paribas Securites Services, Sucursal en España como Entidad Depositaria de la Sociedad.



CLASE 8.^a



OM0823632

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

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

- 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 1/2012, 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.



CLASE 8.^a



OM0823633

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de gestión ha sido del 0,65% sobre el patrimonio total de la Sociedad.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de depositaría ha sido del 0,1%.

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.



CLASE 8.^a



OM0823634

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

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



CLASE 8.^a



OM0823635

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

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

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

d) Consolidación

Alcestis Investment, S.I.C.A.V., S.A., pertenece a un Grupo de Sociedades según el artículo 42 del Código de Comercio, sin embargo, el Grupo queda eximido de la obligación de consolidación en base al cumplimiento del artículo 43 del Código de Comercio.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

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

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



CLASE 8.^a



OM0823636

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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 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	(1 077 282,27)	2 476 063,23
	(1 077 282,27)	2 476 063,23
Propuesta de distribución	2014	2013
Reserva legal	-	247 606,32
Reserva voluntaria	-	2 129 687,84
Resultados negativos de ejercicios anteriores	(1 077 282,27)	-
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	-	98 769,07
	(1 077 282,27)	2 476 063,23

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

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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



CLASE 8.^a



0M0823637

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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

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.



CLASE 8.^a



OM0823638

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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 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.

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.



CLASE 8.^a



OM0823639

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

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

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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



CLASE 8.^a



0M0823640

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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



CLASE 8.^a



OM0823641

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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

i) Cuentas de compromiso

Tal y como determina la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V., sobre operaciones con instrumentos derivados de las Instituciones de Inversión Colectiva, publicada en el BOE el 11 de enero de 2011, en el caso de que la Sociedad Gestora no haya realizado la descomposición de las Instituciones de Inversión Colectiva en las que invierte el Fondo en función de las exposiciones a las que se encuentra referenciada, según lo establecido en la Norma 6.5 de dicha Circular, debe considerar estas posiciones como un subyacente o factor de riesgo independiente al resto, motivo por el que la Sociedad Gestora incluye estas posiciones, entre otros conceptos, en "Cuentas de compromiso" siempre y cuando la Sociedad Gestora tenga información al respecto.



CLASE 8.^a



OM0823642

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

j) Moneda extranjera

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

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

k) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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.



CLASE 8.^a



OM0823643

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

l) Valor teórico de las acciones

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

m) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

5. Deudores

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

	2014	2013
Depósitos de garantía	83 650,19	288 487,50
Administraciones Públicas deudoras	68 476,76	24 340,85
Operaciones pendientes de liquidar	-	11 208,51
	<u>152 126,95</u>	<u>324 036,86</u>



CLASE 8.^a



0M0823644

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

El capítulo de "Operaciones pendientes de liquidar" recoge principalmente las operaciones por venta de valores pendientes de liquidar al 31 de diciembre de 2013.

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

	2014	2013
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	62 443,78	18 307,87
Retenciones en origen de cartera exterior	6 032,98	6 032,98
	68 476,76	24 340,85

6. Acreedores

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

	2014	2013
Administraciones Públicas acreedoras	-	25 010,66
Operaciones pendientes de liquidar	-	74,00
Otros	71 195,67	71 086,18
	71 195,67	96 170,84

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2013 recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

El capítulo de "Operaciones pendientes de liquidar" recoge principalmente las operaciones por comisiones de derivados pendientes de liquidar al 31 de diciembre de 2013.

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.

CLASE 8.^a

OM0823645

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014**
(Expresada en euros)**7. Cartera de inversiones financieras**

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

	2014	2013
Cartera interior	1 578 376,61	3 302 528,64
Valores representativos de deuda	189 750,00	752 154,75
Instrumentos de patrimonio	372 726,14	1 837 754,89
Instituciones de Inversión Colectiva	1 015 900,47	712 619,00
Cartera exterior	26 081 209,46	22 648 395,04
Valores representativos de deuda	4 375 687,79	6 195 218,59
Instrumentos de patrimonio	2 710 309,01	4 637 054,10
Instituciones de Inversión Colectiva	18 975 126,69	11 816 122,35
Derivados	20 085,97	-
Intereses de la cartera de inversión	190 453,96	195 334,68
	27 850 040,03	26 146 258,36

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2014. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2013.

Al 31 de diciembre de 2014 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en BNP Paribas Securites Services, Sucursal en España., excepto los títulos que se indican a continuación:

Descripción del Valor	Nº de Títulos	Depositorio
CREDIT SUISSE MONEY MARKET EUR "I" EUR	694,362	Popular Banca Privada, S.A.
EUROVALOR PARTICULARES VOLUMEN "A", F.I.	7797,191	Popular Banca Privada, S.A.



CLASE 8.^a



OM0823646

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

Al 31 de diciembre de 2013 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encontraban depositados en Banco Popular Español, S.A., excepto los títulos que se indican a continuación:

Descripción del Valor	Nº de Títulos	Depositario
UBS ALPHA SEL HEDGE FIIL (en liquidación), F.I.	427,464	UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.
EUROVALOR PARTICULARES VOLUMEN "A", F.I.	7 797,191	Popular Banca Privada, S.A.
JPMORGAN IF. INCOME OPPORTUNITY "A", F.I.	1 493,462	Popular Banca Privada, S.A.
DEXIA LONG SHORT CREDIT "C", F.I.	712,377	Popular Banca Privada, S.A.
M&G OPTIMAL INCOME "A", F.I.	17 757,048	Popular Banca Privada, S.A.
BNY MELLON GLOBAL EUROLAND BOND "A", F.I.	480 365,077	Popular Banca Privada, S.A.
SCHRODER ISF EUR SHORT TERM BOND, F.I.	94 850,95	Popular Banca Privada, S.A.
JB MULTIBOND ABS RETURN BOND "C", F.I.	5 351,083	Popular Banca Privada, S.A.
BGF EURO SMALL & MIDCAP OPPORT "D2", F.I.	1 064,51	Popular Banca Privada, S.A.
BGF EURO SHORT DURATION BOND "D2", F.I.	45 309,76	Popular Banca Privada, S.A.
CARMIGNAC CAPITAL PLUS "A", F.I.	710,114	Popular Banca Privada, S.A.
JB MULTISTOCK RUSSIA FUND "B", F.I.	3 307,032	Popular Banca Privada, S.A.
BLUEBAY INV GRADE ABS RETURN BOND "I", F.I.	7 085,964	Popular Banca Privada, S.A.
PARVEST EQUITY RUSSIA "C", F.I.	4 130,194	Popular Banca Privada, S.A.
THREADNEEDLE CREDIT OPPORT "2", F.I.	654 236,179	Popular Banca Privada, S.A.
ABANTE GF PANGAEA FUND "A", F.I.	93 283,582	Popular Banca Privada, S.A.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario. Durante el ejercicio 2013 y hasta el 25 de julio de 2014, el tipo de referencia aplicado a la remuneración de la cuenta corriente en el Depositario se ha calculado en base al Euríbor 12M mensual, menos 0,25%. A partir del 25 de julio de 2014 el tipo de referencia aplicado a la remuneración de la cuenta corriente en el Depositario se ha calculado en base al Eonia mensual menos el 0,15%.



CLASE 8.^a



OM0823647

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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	4 000 000,00	-	-	4 000 000,00
Capital estatutario	18 668 910,00	2 155 170,00	-	20 824 080,00
	22 668 910,00	2 155 170,00	-	24 824 080,00

	2012	Operaciones con acciones	Otros	2013
Capital inicial	4 000 000,00	-	-	4 000 000,00
Capital estatutario	6 575 950,00	12 092 960,00	-	18 668 910,00
	10 575 950,00	12 092 960,00	-	22 668 910,00

El capital social inicial está representado por 800.000 acciones de 5 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 11 de julio de 2006 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 40.000.000 euros representado por 8.000.000 acciones de 5 euros nominales cada una.

Durante el ejercicio 2014, la Sociedad ha procedido a realizar varias ampliaciones de capital estatutario, por un importe total de 2.155.170 euros, habiendo puesto en circulación 431.034 acciones de 5 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones de dicho ejercicio fue realizada con fecha 24 de julio de 2014.

CLASE 8.^a

0M0823648

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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 procedió a realizar varias ampliaciones de capital estatutario, por un importe total de 12.092.960 euros, habiendo puesto en circulación 2.418.592 acciones de 5 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 8 de noviembre 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	150 681,16	247 606,32	-	-	398 287,48
Reserva voluntaria	22 645,04	2 129 687,84	-	-	2 152 332,88
Otras reservas	75 732,33	-	-	-	75 732,33
Resultado de ejercicios anteriores	(98 769,07)	98 769,07	-	-	-
Resultado del ejercicio	2 476 063,23	(2 476 063,23)	(1 077 282,27)	-	(1 077 282,27)
	2 626 352,69	-	(1 077 282,27)	-	1 549 070,42

	2012	Distribución resultados de 2012	Resultado de 2013	Otros	2013
Reserva legal	11 713,98	138 967,18	-	-	150 681,16
Reserva voluntaria	22 645,04	-	-	-	22 645,04
Otras reservas	75 732,33	-	-	-	75 732,33
Resultado de ejercicios anteriores	(1 349 473,66)	1 250 704,59	-	-	(98 769,07)
Resultado del ejercicio	1 389 671,77	(1 389 671,77)	2 476 063,23	-	2 476 063,23
	150 289,46	-	2 476 063,23	-	2 626 352,69

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.



CLASE 8.^a



OM0823649

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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	(7,48)	-
Entradas	(13 791,27)	(28 306,66)
Salidas	<u>13 783,88</u>	<u>28 299,18</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(14,87)</u>	<u>(7,48)</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 existen 2 acciones y 1 acción propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

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

	2014	2013
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>30 136 566,72</u>	<u>28 448 712,33</u>
Número de acciones en circulación	<u>4 964 814</u>	<u>4 533 781</u>
Valor teórico por acción	<u>6,07</u>	<u>6,27</u>
Número de accionistas	<u>123</u>	<u>121</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, 1 accionista posee acciones que representan el 63,89% y 65,29% de la cifra de capital social, respectivamente, 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



CLASE 8.^a



OM0823650

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

Al ser los accionistas con participación significativa personas jurídicas, se incluye el detalle del mismo:

	2014	2013
Investment Ballo Holding B.V.	63,89%	65,29%
	<u>63,89%</u>	<u>65,29%</u>

10. Cuentas de compromiso

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

11. Otras cuentas de orden

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

	2014	2013
Capital nominal no suscrito ni en circulación	15 175 920,00	17 331 090,00
	<u>15 175 920,00</u>	<u>17 331 090,00</u>

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

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



CLASE 8.^a



OM0823651

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

La base imponible del ejercicio 2014 se incorporará al importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar de ejercicios anteriores, en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

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

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

13. Otra información

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

Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario al 31 de diciembre de 2014 y 2013 y en el Anexo III se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste al 31 de diciembre de 2013.

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



CLASE 8.^a



0M0823652

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013, ascienden a 2 miles de euros en ambos ejercicios.

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

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2014, se compone de 3 personas físicas las cuales son hombres.

En relación a las situaciones de conflictos de interés detalladas en el artículo 229.1 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de la Sociedad manifiestan que, al 31 de diciembre de 2014:

- a) No han realizado transacciones con la sociedad, sin tener en cuenta las operaciones ordinarias, hechas en condiciones estándar para los clientes y de escasa relevancia, entendiendo por tales aquellas cuya información no sea necesaria para expresar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad.
- b) No han utilizado el nombre de la sociedad o invocado su condición de administradores para influir indebidamente en la realización de operaciones privadas.
- c) No han hecho uso de los activos sociales, incluida la información confidencial de la compañía, con fines privados.
- d) No se han aprovechado de las oportunidades de negocio de la Sociedad.
- e) No han obtenido ventajas o remuneraciones de terceros distintos de la sociedad y su grupo asociadas al desempeño de mi cargo, salvo que se tratase de atenciones de mera cortesía.



CLASE 8.^a



OM0823653

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

Al 31 de diciembre de 2014, los Administradores de la Sociedad y las personas vinculadas a los mismos, tal y como se describen en el artículo 231 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, manifiestan que no han incurrido en ninguna situación de conflicto de interés que haya tenido que ser objeto de comunicación de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 229 de la Ley anteriormente mencionada.

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

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada					
Obligaciones BANCO SABADELL VAR 2030-09-20	EUR	112 626,00	2 954,55	189 750,00	77 124,00
TOTALES Renta fija privada cotizada		112 626,00	2 954,55	189 750,00	77 124,00
Acciones admitidas cotización					
Acciones ELECNOR	EUR	49 480,30	-	39 295,50	(10 184,80)
Acciones INDRA SISTEMAS, S.A.	EUR	100 304,87	-	101 682,00	1 377,13
Acciones TELEFONICA	EUR	218 785,75	-	231 748,64	12 962,89
TOTALES Acciones admitidas cotización		368 570,92	-	372 726,14	4 155,22
Acciones y participaciones Directiva					
IICIRENTA 4 PEGASUS FI	EUR	300 000,00	-	299 795,10	(204,90)
IICIEUROVALOR PARTICULARES VOLUMEN "A" FI	EUR	700 586,79	-	716 105,37	15 518,58
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 000 586,79	-	1 015 900,47	15 313,68
TOTAL Cartera Interior		1 481 783,71	2 954,55	1 578 376,61	96 592,90



CLASE 8.^a



OM0823654

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

CLASE 8.^a



OM0823655

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
Bonos REPUBLICA DE VENEZUELA 8.25 2024-10-13	USD	89 825,65	2 955,03	73 565,88	(16 259,77)
TOTALES Deuda pública		89 825,65	2 955,03	73 565,88	(16 259,77)
Renta fija privada cotizada					
Bonos EASTMAN KODAK GO 7.25 2099-11-15	USD	16 431,75	-	-	(16 431,75)
Bonos TEXAS COMPETITIVE 10.25 2015-11-01	USD	44 903,47	-	55 332,30	10 428,83
Bonos OGX AUSTRIA 8.50 2018-06-01	USD	32 544,16	-	165,32	(32 378,84)
Bonos WINSWAY COKING COAL HOLD 8.50 2016-04-08	USD	46 704,25	3 239,75	66 248,97	19 544,72
Bonos WPE INTERNATIONAL COOPERATIEF 10.38 2020-09	USD	182 049,94	10 838,86	78 525,38	(103 524,56)
Bonos SMU SA 7.75 2020-02-08	USD	97 209,27	5 089,23	125 539,76	28 330,49
Bonos ONCURE HOLDINGS INC 11.75 2017-01-15	USD	-	1 599,44	-	-
Bonos ONCURE HOLDINGS INC 0.00 2050-12-01	USD	-	-	-	-
Bonos BUMI INVESTMENT PTE LTD 10.75 2017-10-06	USD	49 644,34	2 098,03	19 039,51	(30 604,83)
Bonos BCP FINANCE BANK LTD VAR 2060-06-09	EUR	116 069,74	-	184 875,00	68 805,26
Bonos RESIDENTIAL CAPITAL 0.00 2100-01-01	USD	-	-	-	-
Bonos OGX AUSTRIA 8.38 2022-04-01	USD	94 808,47	-	2 329,31	(92 479,16)
Bonos PRIVATBANK(UK SPV CRED) 10.88 2018-02-28	USD	105 354,18	6 142,54	78 108,78	(27 245,40)
Bonos UZ RAIL VIA SHORTLINE 9.50 2018-05-21	USD	103 421,01	1 745,01	87 677,30	(15 743,71)
Bonos PAYMENT HOLDINGS INC 7.50 2018-11-15	USD	77 813,46	2 107,89	78 772,02	958,56
Bonos AUTOMOTORES GILDEMEISTER 6.75 2023-01-15	USD	144 673,63	7 718,22	111 995,37	(32 678,26)
Bonos MONGOLIAN MINING CORP 8.88 2017-03-29	USD	95 600,49	3 749,47	110 375,27	14 774,78
Bonos CLAIRES STORES INC 7.75 2020-06-01	USD	53 091,25	533,83	47 115,23	(5 976,02)
Bonos WALTER ENERGY INC 8.50 2021-04-15	USD	71 155,65	2 966,51	33 167,46	(37 988,19)
Bonos MATALAN FINANCE 9.00 2018-06-15	EUR	103 318,37	500,63	123 538,56	20 220,19
Bonos RUE21 INC 9.00 2021-10-15	USD	48 168,15	1 570,51	66 953,22	18 785,07
Bonos ARALCO FINANCE 10.13 2020-05-07	USD	89 148,70	-	14 051,91	(75 096,79)
Bonos RADIO SHACK CORP 6.75 2019-05-15	USD	144 043,32	2 138,78	42 931,89	(101 111,43)
Bonos COLT DEFENSE FINANCE 8.75 2017-11-15	USD	100 602,83	1 848,33	64 126,30	(36 476,53)
Bonos CHINA FORESTRY HOLDINGS 10.25 2015-11-17	USD	143 497,19	-	54 220,51	(89 276,68)
Bonos KAZKOMMERTSBANK VAR 2015-11-09	USD	73 170,73	1 647,66	89 066,37	15 895,64
Bonos IDEAL STANDARD INTL SA 11.75 2018-05-01	EUR	60 250,00	1 958,33	51 125,00	(9 125,00)
Bonos JAMES RIVER COAL CO 7.88 2019-04-01	USD	147 945,86	-	1 027,03	(146 918,83)
Bonos VERSO PAPER HOLDINGS 8.75 2019-02-01	USD	136 427,99	12 054,33	188 669,20	52 241,21

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

CLASE 8.ª



OM0823656

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Bonos MIDWAY GOLD CORP 11.50 2018-02-15	USD	107 230,66	-	17 669,04	(89 561,62)
Bonos EMP DISTRIBUIDORA NORTE 9.75 2022-10-25	USD	82 686,71	2 955,03	115 847,25	33 160,54
Bonos ROTECH HEALTHCARE INC 10.50 2018-03-15	USD	100 203,48	-	20 763,76	(79 439,72)
Bonos RENHE COMMERCIAL HLDS CO 13.00 2016-03-10	USD	47 446,65	3 313,22	67 322,70	19 876,05
Obligaciones BANCO CRUZEIRO DO SUL 8.88 2020-09-22	USD	81 899,18	-	-	(81 899,18)
Bonos NEW WORLD RESOURCES BV 7.88 2021-01-15	EUR	151 125,00	15 432,81	34 000,00	(117 125,00)
Bonos PROVINCIA DE BUENOS AIRES 9.63 2028-04-18	USD	50 255,14	1 613,27	72 175,57	21 920,43
Bonos CONNACHER OIL AND GAS 8.50 2019-08-01	USD	52 911,64	2 927,48	29 550,34	(23 361,30)
Bonos CODERE FIN LUXEMBOURG SA 9.25 2019-02-15	USD	86 404,07	-	78 965,12	(7 438,95)
Bonos MOMENTIVE PERFORMANCE 11.50 2016-12-01	USD	48 941,13	-	1 911,89	(47 029,24)
Bonos NII HOLDINGS INC 7.53 2021-04-01	USD	143 492,59	6 302,69	56 620,93	(86 871,66)
Bonos URBI DESARROLLOS URBANOS 9.50 2020-01-21	USD	70 712,17	-	18 728,72	(51 983,45)
Preferentes HYBRID CAPITAL 6.00 2030-06-30	EUR	2 881,68	16,67	7 688,00	4 806,32
Bonos DESARROLLADORA HOMEX 9.75 2020-03-25	USD	62 921,86	-	8 767,15	(54 154,71)
Bonos NOVO BANCO, S.A., SUCURSAL EN VAR 2023-11	EUR	42 000,00	-	30 564,00	(11 436,00)
Bonos PATRIOT COAL CORP 8.25 2018-04-30	USD	85 168,32	-	-	(85 168,32)
Preferentes AGFC CAPITAL TRUST VAR 2067-01-15	USD	49 229,08	2 744,26	74 268,47	25 039,39
Bonos NOVO BANCO, S.A., SUCURSAL EN 6.88 2019-10	EUR	48 000,00	-	1 053,00	(46 947,00)
Bonos SANDRIDGE ENERGY INC 8.13 2022-10-15	USD	23 279,51	708,91	26 450,65	3 171,14
Bonos VTB BANK CAPITAL 6.95 2022-10-17	USD	87 239,69	2 361,73	121 712,68	34 472,99
Bonos PARAGON OFFSHORE PLC 7.25 2024-08-15	USD	24 731,49	1 356,69	25 185,15	453,66
Bonos ALLIANCE BANK JSC 11.75 2024-12-15	USD	-	172,66	32 402,05	32 402,05
Bonos PETROLEOS DE VENEZUELA 6.00 2026-11-15	USD	32 504,24	633,71	30 944,78	(1 559,46)
Bonos CODERE 8.25 2015-06-15	EUR	31 500,00	-	31 643,00	143,00
Preferentes OESTERREICH VOLKSBANKEN 10.00	EUR	93 000,00	-	10 900,00	(82 100,00)
Bonos SNS REAAL GROEP NV 6.26 2040-07-17	EUR	154 500,00	8 641,18	3 000,00	(151 500,00)
Bonos KEY ENERGY SERVICES INC 6.75 2021-03-01	USD	20 881,62	929,91	25 314,10	4 432,48
Bonos ATP OIL & GAS CORPORATION 11.88 2015-05-01	USD	103 379,98	-	1 252,26	(102 127,72)
Bonos CLIFFS NATURAL RESOURCES 5.90 2020-03-15	USD	25 153,55	717,98	23 867,58	(1 285,97)
Bonos ESFG INTERNATIONAL VAR 2060-06-06	EUR	37 000,00	-	1 757,00	(35 243,00)
Bonos DEXIA FUNDING VAR 2060-11-02	EUR	60 714,00	3 618,74	45 144,00	(15 570,00)
Bonos DIRECTBUY HOLDINGS 12.00 2017-02-01	USD	34 250,04	3 306,33	150 955,53	116 705,49
Bonos ELECTRICIDAD DE CARACAS 8.50 2018-04-10	USD	74 996,60	2 371,26	48 532,40	(26 464,20)
Bonos HIPOTECARIA SU CASITA 8.50 2016-10-04	USD	105 346,62	-	-	(105 346,62)

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Bonos HSH NORDBANK LUXEMBOURG 0.00 2060-06-30	EUR	37 166,00	-	48 429,00	11 263,00
Bonos HYBRID CAPITAL 0.00 2060-06-30	USD	12 386,45	-	6 435,77	(5 950,68)
Bonos PMI GROUP 6.63 2036-09-15	USD	24 583,77	-	-	(24 583,77)
Bonos MBIA INSURANCE VAR 2033-01-15	USD	195 032,50	-	309 968,73	114 936,23
Bonos BAKRIE TELECOM 11.50 2015-05-07	USD	130 682,41	-	22 811,21	(107 871,20)
Bonos SOUTHERN PACIFIC RESOURCES 8.75 2018-01-25	CAD	24 186,66	2 727,94	18 313,72	(5 872,94)
Bonos CODERE 8.25 2015-06-15	EUR	38 375,00	-	31 825,00	(6 550,00)
Bonos BLT FINANCE 7.50 2060-04-27	USD	40 536,50	-	12 812,04	(27 724,46)
Bonos MMODAL INC 0.00 2060-08-07	USD	17 491,02	-	-	(17 491,02)
Bonos DTEK FINANCE PLC 7.88 2018-04-04	USD	96 121,67	3 146,18	79 340,39	(16 781,28)
Bonos PHOSPHORUS HOLDCO PLC VAR 2019-04-01	GBP	64 733,78	19 460,04	15 453,56	(49 280,22)
Bonos ASYA SUKUK CO LTD 7.50 2023-03-28	USD	95 610,44	3 203,01	95 200,86	(409,58)
Bonos ARCH COAL INC 7.25 2021-06-15	USD	30 729,36	266,34	23 851,05	(6 878,31)
Bonos ALPHA NATURAL RESOURCES 6.25 2021-06-01	USD	38 201,72	430,51	24 942,97	(13 258,75)
Bonos QUICKSILVER RESOURCES 7.13 2016-04-01	USD	18 180,36	1 472,35	5 476,10	(12 704,26)
Bonos ENERGY XXI GULF COAST 7.50 2021-12-15	USD	20 886,89	137,76	22 912,05	2 025,16
Bonos FAR EAST CPL LTD SAI 8.00 2018-05-02	USD	84 094,19	2 167,48	66 949,91	(17 144,28)
Bonos SINO-FOREST CORP 0.00 2060-07-28	USD	8 066,86	-	-	(8 066,86)
Bonos TOYS R US INC 7.38 2018-10-15	USD	49 799,20	1 286,94	54 437,92	4 638,72
Bonos BRUNSWICK RAIL FINANCE 6.50 2017-11-01	USD	99 406,77	1 790,93	71 914,37	(27 492,40)
Bonos RUSSIAN STANDARD BANK 10.75 2018-04-10	USD	102 613,44	3 998,59	74 418,91	(28 194,53)
Bonos VIRGOLINO DE OLIVEIRA 10.5% 28 0.00 2018-01	USD	23 041,47	-	-	(23 041,47)
Bonos OSCHADBANK (SSB #1 PLC) 8.88 2018-03-20	USD	87 239,69	4 116,27	93 350,97	6 111,28
Bonos TOWERGATE FINANCE PLC 10.50 2019-02-15	GBP	40 283,50	5 108,26	37 910,16	(2 373,34)
Bonos GOODRICH PETROLEUM CORP 8.88 2019-03-15	USD	21 064,03	1 080,01	20 561,25	(502,78)
Bonos SISTEMAS JSFC 6.95 2019-05-17	USD	97 204,37	1 404,27	120 239,71	23 035,34
Bonos SAMSON INVESTMENT 9.75 2020-02-15	USD	20 062,40	1 525,76	17 229,29	(2 833,11)
Bonos HERCULES OFFSHORE INC 7.50 2021-10-01	USD	49 646,25	1 549,84	37 402,88	(12 243,37)
TOTALES Renta fija privada cotizada		6 167 461,60	184 544,36	4 302 121,91	(1 865 339,69)



CLASE 8.^a



OM0823657

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)CLASE 8.^a

OM0823658

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
Acciones admitidas cotización					
Acciones GENERALE MARITIME	USD	423 510,55	-	306 045,30	(117 465,25)
Acciones GALP ENERGIA	EUR	401 986,55	-	155 952,00	(246 034,55)
Acciones PORTUGAL TELECOM	EUR	274 331,70	-	298 095,00	23 763,30
Acciones E.ON AG	USD	159 329,47	-	106 629,19	(52 700,28)
Acciones BARRICK GOLD CORP	USD	134 110,61	-	121 854,85	(12 255,76)
Acciones NEWMONT MINING CORPORATION	USD	149 761,86	-	127 059,02	(22 702,84)
Acciones GOLD CORP INC	USD	479 271,21	-	345 924,95	(133 346,26)
Acciones GAZPROM	USD	158 892,17	-	139 243,03	(19 649,14)
Acciones BG GROUP PLC	GBP	83 735,21	-	96 810,00	13 074,79
Acciones LUFTHANSA	EUR	83 281,94	-	94 752,00	11 470,06
Acciones DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	100 669,87	-	104 172,46	3 502,59
Acciones TESCO PLC	GBP	-	-	-	-
Acciones GENERALE MARITIME	USD	117 890,27	-	125 814,18	7 923,91
Acciones TURQUOISE HILL RESOURCES	USD	6 046,55	-	2 234,49	(3 812,06)
Acciones BTA BANK JSC	USD	163 363,91	-	162 803,28	(560,63)
Acciones ANTOFAGASTA	GBP	-	-	2 256,57	2 256,57
Acciones PMI GROUP	USD	101 852,18	-	73 830,39	(28 021,79)
Acciones OI SA-ADR	USD	26 671,26	-	16 643,55	(10 027,71)
Acciones ROYAL IMTECH	EUR	81 946,69	-	68 791,53	(13 155,16)
Acciones WM MORRISON SUPERMARKETS	GBP	-	-	1 408,68	1 408,68
Acciones OSRAM LIGHT AG	EUR	32 735,13	-	22 961,98	(9 773,15)
Acciones BLACKBERRY LTD	USD	30 952,54	-	36 243,38	5 290,84
Acciones BLACKBERRY LTD	CAD	416 396,09	-	229 294,10	(187 101,99)
Acciones PETROBAS	USD	106 387,30	-	63 414,50	(42 972,80)
Acciones SUEDZUCKER AG	EUR	3 533 123,06	-	2 702 234,43	(830 888,63)
TOTALES Acciones admitidas cotización					
Acciones pendientes de admisión a cotización	USD	8 066,85	-	8 066,85	-
TOTALES Acciones pendientes de admisión a cotización					
Valores no cotizados - RV	USD	-	-	7,73	7,73
Acciones ALLIANCE BANK JSC	USD	-	-	7,73	7,73
TOTALES Valores no cotizados - RV					

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones y participaciones Directiva					
ICIAMUNDI FUNDS CASH EURO "AE" EUR	EUR	899 999,96	-	900 721,76	721,80
ICIBLUEBAY INVESTMENT GRADE ABS. RETURN BOND	EUR	521 610,54	-	542 709,82	21 099,28
ICICARMIGNAC CAPITAL PLUS "A" EUR	EUR	800 000,23	-	826 373,86	26 373,63
ICIBJ MULTIBOND ABSOLUTE RETURN BOND "C"	EUR	744 924,24	-	724 536,64	(20 387,60)
ICIDB X TRACKERS MSCI BRAZIL INDEX UCITS ETF 1C U	USD	99 812,90	-	92 786,93	(7 025,97)
ICIPARVEST EQUITY RUSSIA "C" EUR	EUR	404 469,90	-	272 840,62	(131 629,28)
ICIDB X TRACKERS MSCI RUSSIA CAPPED INDEX UCITS E	EUR	447 744,66	-	299 639,40	(148 105,26)
ICISCHRODER ISF EURO SHORT TERM BOND "C" EUR	EUR	360 131,60	-	370 867,23	10 735,63
ICICANDRIAM LONG SHORT CREDIT "C" EUR	EUR	799 999,37	-	817 089,30	17 089,93
ICIBNP PARIBAS INSTICASH EURO "I" EUR	EUR	900 158,70	-	900 251,30	92,60
ICIDB X TRACKERS MSCI MEXICO TRN INDEX UCITS ETF	EUR	279 713,73	-	290 337,13	10 623,40
ICIJPMORGAN IF. INCOME OPPORTUNITY "A" EUR_H	EUR	200 392,73	-	200 183,65	(209,08)
ICISHARES DJ UBS COMMODITY SWAP (GY) EUR	EUR	300 175,84	-	240 386,84	(59 789,00)
ICISHARES MSCI BRAZIL UCITS ETF (US) USD	USD	185 457,05	-	159 846,39	(25 610,66)
ICIJAXA WF FRAMLINGTON EUROPE REAL ESTATE SECUR	EUR	36 026,00	-	37 886,32	1 860,32
ICICANDRIAM INDEX ARBITRAGE "C" EUR	EUR	399 999,38	-	397 757,76	(2 241,62)
ICIPARVEST MONEY MARKET EURO "I" EUR	EUR	899 970,39	-	901 475,01	1 504,62
ICIM&G OPTIMAL INCOME "C" EUR_H	EUR	316 363,14	-	329 962,05	13 598,91
ICICREDIT SUISSE MONEY MARKET EUR "C" EUR	EUR	899 999,43	-	899 902,00	(97,43)
ICILYXOR ETF EPRA NAREIT ASIA exJAPAN EUR	EUR	700 000,22	-	699 819,69	(180,53)
ICIBJ MULTISTOCK EASTERN EUROPE FOCUS "B"	EUR	32 680,00	-	34 230,00	1 550,00
ICIDWS INVEST GOVERNMENT LIQUIDITY "FC" EUR	EUR	303 313,46	-	220 744,43	(82 569,03)
ICIFIDELITY INSTITUTIONAL LIQUIDITY "A" EUR	EUR	900 000,00	-	900 000,00	-
ICISHARES MSCI MEXICO CAPPED UCITS ETF USD	USD	447 766,36	-	900 033,67	31,32
ICIBGF EURO SHORT DURATION BOND "D2" ACC	EUR	35 229,16	-	479 214,59	31 448,23
ICISHARES MSCI RUSSIA ADR GDR USD	EUR	366 151,53	-	41 734,17	6 505,01
ICITHREADNEEDLE CREDIT OPPORTUNITIES "2" IGA EUR	EUR	444 324,41	-	381 279,81	15 128,28
ICISCHRODER ISF STRATEGIC BOND "C" USD	USD	512 372,59	-	338 861,80	(105 462,61)
ICIUBS MONEY MARKET FUND "Q" EUR	EUR	514 401,95	-	532 024,43	19 651,84
ICIM&G OPTIMAL INCOME "CH" USD	USD	899 999,85	-	583 651,23	69 249,28
ICIJPMORGAN IF. INCOME OPPORTUNITY "A" USD	USD	197 685,90	-	900 683,69	683,84
ICIAVIVA CORTO PLAZO "A" EUR	EUR	197 267,54	-	234 354,21	36 668,31
ICIAABANTE GF PANGEA FUND "A" EUR	EUR	900 000,00	-	221 589,79	24 322,25
ICIJAXA IM COURT TERME "A" ACC	EUR	1 000 000,00	-	908 301,01	8 301,01
ICIPICET SHORT TERM MONEY MARKET EUR "I" USD	EUR	499 981,83	-	863 899,25	(136 100,75)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva	USD	930 970,92	-	495 062,79	(4 919,04)
		19 279 097,86	-	1 034 088,12	103 117,20
			-	18 975 126,69	(303 971,17)
TOTAL Cartera Exterior		29 077 575,02	187 499,39	26 061 123,49	(3 016 451,53)

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compras al contado				
Ventas al contado				
Futuros vendidos				
FUTURO STANDARD & POORS 500 INDEX 50	USD	1 659 985,13	1 696 478,76	20/03/2015
TOTALES Futuros vendidos		1 659 985,13	1 696 478,76	
TOTALES				



CLASE 8.ª



0M0823660

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada					
Preferentes BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. VAR 2060	EUR	139 232,43	5 354,01	190 038,75	50 806,32
Bonos BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. 4.50 2014-03-29	EUR	33 333,33	12,33	25 990,00	(7 343,33)
Obligaciones BANCO SABADELL SA VAR 2030-09-20	EUR	112 626,00	2 954,55	137 126,00	24 500,00
TOTALES Renta fija privada cotizada		285 191,76	8 320,89	353 154,75	67 962,99
Adquisición temporal de activos con Depositario					
Bonos ESTADO ESPAÑOL 0.30 2014-01-02	EUR	399 000,00	3,33	399 000,00	-
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		399 000,00	3,33	399 000,00	-
Acciones admitidas cotización					
Acciones ELECOR	EUR	160 546,06	-	167 700,00	7 153,94
Acciones CLINICA BAVIERA SA	EUR	2 000,27	-	5 313,68	3 313,41
Acciones INDRA SISTEMAS, S.A.	EUR	83 254,04	-	106 599,35	23 345,31
Acciones SACYR VALLEHERMOSO	EUR	16 971,50	-	27 517,94	10 546,44
Acciones TELEFONICA	EUR	218 785,75	-	230 096,07	11 310,32
Acciones ENAGAS	EUR	143 834,40	-	151 960,00	8 125,60
Acciones ACCIONA, S.A.	EUR	77 660,56	-	87 706,50	10 045,94
Acciones BANCO SANTANDER	EUR	166 855,71	-	241 730,43	74 874,72
Acciones BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	127 407,54	-	214 349,34	86 941,80
Acciones CODERE SA	EUR	39 549,96	-	13 110,00	(26 439,96)
Acciones BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A.	EUR	108 379,87	-	150 694,91	42 315,04
Acciones BANKIA	EUR	277 585,97	-	269 018,17	(8 567,80)
Acciones BERDROLA, S.A.	EUR	134 612,38	-	171 958,50	37 346,12
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 557 444,01	-	1 837 754,89	280 310,88
Acciones y participaciones Directiva					
IIC EUROVALOR PARTICULARES VOLUMEN "A" FI	EUR	700 586,79	-	710 019,74	9 432,95
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		700 586,79	-	710 019,74	9 432,95
Acciones y participaciones 36.1.j.2º)					
IIC UBS ALPHA SELECT HEDGE FUND FIIL (en liquidación)	EUR	2 253,32	-	2 599,26	345,94
TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º)		2 253,32	-	2 599,26	345,94
TOTAL Cartera Interior		2 944 475,88	8 324,22	3 302 528,64	358 052,76



CLASE 8.^a



OM0823661

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
Bonos REPUBLICA DE PAKISTAN 7.88 2036-03-31	USD	94 210,37	2 896,93	120 903,73	26 693,36
Bonos GOVERNMENT OF BELIZE VAR 2038-02-20	USD	85 447,17	3 213,12	112 426,45	26 979,28
Bonos REPUBLIC OF ARGENTINA VAR 2033-12-31	USD	56 977,03	16,35	75 083,56	18 106,53
TOTALES Deuda pública		236 634,57	6 126,40	308 413,74	71 779,17
Renta fija privada cotizada					
Bonos RADIATION THERAPY SERVICE 9.88 2017-04-15	USD	27 362,81	758,47	32 743,94	5 381,13
Bonos MBIA INSURANCE CO VAR 2033-01-15	USD	195 032,50	-	316 524,78	121 492,28
Bonos AXTEL SAB DE CV 9.00 2019-09-22	USD	64 664,80	2 341,19	75 830,01	11 165,21
Bonos GEOKINETICS HOLDINGS INC 9.75 2014-12-15	USD	15 556,51	157,66	-	(15 556,51)
Bonos RADIOHACK CORP 6.75 2019-05-15	USD	124 455,13	1 568,98	110 783,67	(13 671,46)
Bonos NEW ALBERTSONS INC 8.70 2030-05-01	USD	24 227,04	527,54	31 402,53	7 175,49
Bonos PROVINCIA DE BUENOS AIRES 9.63 2028-04-18	USD	50 255,14	1 420,17	58 253,66	7 998,52
Bonos AFFINION GROUP HOLDINGS 11.63 2015-11-15	USD	48 492,42	1 080,85	71 082,01	22 589,59
Bonos CONNACHER OIL AND GAS 8.50 2019-08-01	USD	52 911,64	2 577,07	49 980,35	(2 931,29)
Bonos HIDILI INDUSTRY INTL DEV 8.63 2015-11-04	USD	61 259,65	993,69	56 068,54	(5 191,11)
Bonos AMERENENERGY GENERATING 7.00 2018-04-15	USD	93 518,92	2 150,59	123 939,47	30 420,55
Bonos BANCA POPOLARE DI MILANO 9.00 2060-06-25	EUR	70 625,00	-	122 902,50	52 277,50
Bonos CAPEX SA 10.00 2018-03-10	USD	28 151,04	1 121,78	31 010,70	2 859,66
Bonos BANCO MACRO SA VAR 2036-12-18	USD	55 251,11	256,19	65 072,40	9 821,29
Bonos CODERE FIN LUXEMBOURG SA 9.25 2019-02-15	USD	86 404,07	3 814,06	60 881,90	(25 522,17)
Bonos EMERALD PLANT HLDGS LTD 6.00 2020-01-30	USD	8 004,85	4,12	16 714,99	8 710,14
Bonos SINO-FOREST CORP 0.00 2014-07-28	USD	8 066,86	-	-	(8 066,86)
Bonos MOMENTIVE PERFORMANCE 11.50 2016-12-01	USD	24 830,66	348,66	24 557,23	(273,43)
Bonos NII HOLDINGS INC 7.63 2021-04-01	USD	110 046,17	3 467,67	72 036,68	(38 009,49)
Bonos URBI DESARROLLOS URBANOS 9.50 2020-01-21	USD	70 712,17	-	21 629,92	(49 082,25)
Preferentes HYBRID CAPITAL FUNDING I LP 6.00 2030	EUR	2 881,68	16,67	10 497,00	7 615,32
Bonos BTA BANK JSC 5.50 2022-12-21	USD	5 727,14	2,59	6 373,34	646,20
Bonos MIDWAY GOLD CORP 11.50 2018-02-15	USD	107 230,66	6 322,41	121 790,00	14 559,34
Bonos ENERGY FUTURE HOLDINGS 6.50 2024-11-15	USD	36 002,68	604,35	30 788,77	(5 213,91)
Bonos BCP FINANCE BANK LTD VAR 2060-06-09	EUR	178 360,50	14 421,82	214 079,18	35 718,68
Bonos COLT DEFENSE/FINANCE 8.75 2017-11-15	USD	100 602,83	1 627,09	126 237,36	25 634,53
Bonos CHINA FORESTRY HOLDINGS 10.25 2015-11-17	USD	143 497,19	2 907,92	98 216,16	(45 281,03)
Bonos BAYERNLB CAPITAL TRUST II 6.20 2017-05-31	USD	44 563,14	-	89 090,80	44 527,66
Bonos KAZKOMMERTSBANK VAR 2015-11-09	USD	73 170,73	1 450,44	81 278,11	8 107,38

CLASE 8.^a

OM0823662

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada					
Bonos IDEAL STANDARD INTL SA 11.75 2018-05-01	EUR	60 250,00	1 958,33	66 193,00	5 943,00
Bonos JAMES RIVER COAL CO 7.88 2019-04-01	USD	147 945,86	5 085,54	66 838,57	(81 107,29)
Bonos MAGYAR TELECOM BV 9.50 2016-12-15	EUR	153 325,00	1 055,56	105 000,00	(48 325,00)
Bonos VERSO PAPER HOLDINGS 8.75 2019-02-01	USD	136 427,99	10 611,46	95 816,05	(40 611,94)
Bonos CO-OPERATIVE BANK PLC VAR 2040-12-14	GBP	101 563,42	660,01	150 867,27	49 303,85
Bonos EMP DISTRIBUIDORA NORTE 9.75 2022-10-25	USD	82 686,71	2 601,32	100 276,50	17 589,79
Bonos ROTECH HEALTHCARE INC 10.50 2018-03-15	USD	100 203,48	4 499,26	18 074,66	(82 128,82)
Bonos PATRIOT COAL CORP 8.25 2018-04-30	USD	85 168,32	2 034,37	59 484,82	(25 683,50)
Bonos HECKLER & KOCH GMBH 9.50 2018-05-15	EUR	65 000,00	1 213,89	100 958,00	35 958,00
Bonos SITEL LLC 11.50 2018-04-01	USD	84 491,35	3 137,96	97 140,36	12 649,01
Obligaciones BANCO CRUZEIRO DO SUL 8.88 2020-09-22	USD	81 899,18	2 663,86	-	(81 899,18)
Bonos F&C ASSET MANAGEMENT PLC VAR 2026-12-20	GBP	85 098,45	267,31	110 213,20	25 114,75
Bonos YIOULA GLASSWORKS SA 9.00 2015-12-01	EUR	143 750,00	1 875,00	221 875,00	78 125,00
Bonos EXIDE TECHNOLOGIES 8.63 2018-02-01	USD	54 363,91	2 614,97	51 881,69	(2 482,22)
Bonos RESIDENTIAL CAPITAL LLC 6.88 2015-06-30	USD	34 096,08	17,94	24 103,18	(9 992,90)
Bonos HYBRID CAPITAL FUNDING I LP 0.00 2060-06-30	USD	12 386,45	-	8 913,63	(3 472,82)
Preferentes AGFC CAPITAL TRUST VAR 2067-01-15	USD	49 229,08	2 415,78	74 001,31	24 772,23
Bonos BLT FINANCE 7.50 2014-05-15	USD	40 931,04	1 394,65	17 281,53	(23 649,51)
Bonos ESFG INTERNATIONAL LTD VAR 2060-06-06	EUR	37 000,00	3 294,18	55 688,00	18 688,00
Bonos DEXIA FUNDING VAR 2060-11-02	EUR	60 714,00	3 618,74	55 971,00	(4 743,00)
Bonos DIRECTBUY HOLDINGS 12.00 2017-02-01	USD	34 250,04	2 910,57	30 197,19	(4 052,85)
Bonos ELECTRICIDAD DE CARACAS 8.50 2018-04-10	USD	74 996,60	2 087,43	81 867,50	6 870,90
Bonos HYPO REAL INTL TRUST VAR 2060-06-14	EUR	27 528,00	3 229,22	68 070,00	40 542,00
Bonos GENWORTH FINANCIAL VAR 2066-11-15	USD	76 212,90	857,71	96 731,06	20 518,16
Bonos DESARROLLADORA HOMEX SA 9.75 2020-03-25	USD	62 921,86	2 837,81	12 658,81	(50 263,05)
Bonos HSH NORDBANK LUXEMBOURG 0.00 2060-06-30	EUR	37 166,00	-	47 812,50	10 646,50
Bonos ATP OIL & GAS CORPORATION 11.88 2015-05-01	USD	103 379,98	3 600,32	1 251,54	(102 128,44)
Bonos KBC IFIMA NV VAR 2060-12-19	GBP	108 482,90	399,11	163 402,80	54 919,90
Bonos PMI GROUP 6.63 2036-09-15	USD	24 583,77	-	-	(24 583,77)
Bonos ENEL FINANCE INTL NV 3.88 2014-10-07	USD	113 768,22	986,87	111 517,14	(2 251,08)
Bonos ONCURE HOLDINGS INC 1.00 2017-01-15	USD	-	47,64	-	-
Bonos ONCURE HOLDINGS INC 0.00 2050-12-01	USD	-	-	-	-
Bonos BANCO SANTANDER 3.25 2014-10-21	EUR	101 950,00	641,10	101 349,00	(601,00)
Bonos NEW ENTERPRISE STONE 11.00 2018-09-01	USD	20 839,51	1 334,01	26 672,85	5 833,34



CLASE 8.^a



OM0823663

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada					
Bonos BUMI INVESTMENT PTE LTD 10.75 2017-10-06	USD	49 644,34	1 846,90	49 465,91	(178,43)
Bonos MMODAL INC 10.75 2020-08-15	USD	17 222,96	1 477,52	17 054,14	(168,82)
Bonos HIPOTECARIA SU CASITA 8.50 2016-10-04	USD	105 346,62	-	37 131,63	(68 214,99)
Bonos IBERDROLA, S.A. 3.80 2014-09-11	USD	113 686,78	1 267,31	111 315,22	(2 371,56)
Bonos ARALCO FINANCE 10.13 2020-05-07	USD	89 148,70	2 210,22	86 510,95	(2 637,75)
Bonos NEW WORLD RESOURCES BV 7.88 2021-01-15	EUR	102 000,00	7 262,50	79 990,00	(22 010,00)
Bonos RENHE COMMERCIAL HLDS CO 13.00 2016-03-10	USD	47 446,65	2 916,64	48 635,67	1 189,02
Bonos TEXAS COMPETITIVE 10.25 2015-11-01	USD	12 025,55	2 486,11	9 005,31	(3 020,24)
Bonos OGX AUSTRIA GMBH 8.50 2018-06-01	USD	32 544,16	1 030,83	11 642,29	(20 901,87)
Bonos WINSWAY COOKING COAL HOLD 8.50 2016-04-08	USD	46 704,25	2 851,96	82 951,32	36 247,07
Bonos WPE INTL COOPERATIEF UA 10.38 2020-09-30	USD	86 196,59	3 816,59	97 035,58	10 838,99
Bonos SMU SA 7.75 2020-02-08	USD	97 209,27	4 480,06	103 776,47	6 567,20
Bonos ALLIANCE BANK JSC 10.50 2017-03-25	USD	43 701,14	2 037,40	32 651,53	(11 049,61)
Bonos AGF-ASSUR GEN DE FRANCE 11.00 2014-11-15	USD	22 199,86	511,37	28 378,08	6 178,22
Bonos RENAULT SA 6.00 2014-10-13	EUR	104 550,00	1 315,07	103 684,00	(866,00)
Bonos FURSTENBERG CAPITAL VAR 2050-06-30	EUR	54 400,00	2 844,03	76 486,20	22 086,20
Bonos TELECOM ITALIA SPA. FUSION OL 4.95 2014-09	USD	114 241,35	1 365,70	111 843,48	(2 397,87)
Bonos CODERE SA 8.25 2015-06-15	EUR	38 375,00	183,33	28 646,00	(9 729,00)
Bonos CODERE SA 8.25 2015-06-15	EUR	31 500,00	183,33	28 247,50	(3 252,50)
Preferentes OESTERREICH VOLKSBANKEN 10.00 2040-06	EUR	93 000,00	-	56 000,00	(37 000,00)
Bonos SNS REAAL GROEP NV 6.26 2040-07-17	EUR	154 500,00	8 641,18	15 750,00	(138 750,00)
Preferentes C8 CAPITAL SPV LTD 6.64 2049-06-30	USD	81 433,03	26,84	123 609,11	42 176,08
Bonos BAKRIE TELECOM 11.50 2015-05-07	USD	130 682,41	3 765,55	35 518,45	(95 163,96)
Bonos ALION SCIENCE AND TECH C 10.25 2015-02-01	USD	44 121,66	3 107,64	51 799,46	7 677,80
Bonos OGX AUSTRIA GMBH 8.38 2022-04-01	USD	94 808,47	3 047,01	15 935,39	(78 873,08)
Bonos LAFARGE (FRF) 5.00 2014-07-16	EUR	102 650,00	2 315,07	101 867,00	(783,00)
TOTALES Renta fija privada cotizada		6 223 813,93	180 884,06	5 886 804,85	(337 009,08)
Acciones admitidas cotización					
Acciones SANOFI-AVENTIS	EUR	146 199,13	-	154 240,00	8 040,87
Acciones SUEZ ZUCKER AG	EUR	105 880,99	-	88 290,00	(17 590,99)
Acciones TELECOM ITALIA FIN SA	EUR	72 963,37	-	108 150,00	35 186,63
Acciones MOBISTAR SA	EUR	198 025,89	-	207 000,00	8 974,11
Acciones KONINKLIJKE KPN	EUR	80 333,39	-	97 234,50	16 901,11
Acciones EDF ELECTRICITE DE FRANCE	EUR	60 225,23	-	87 329,00	27 103,77

CLASE 8.^a

OM0823664

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
Acciones GAZ DE FRANCE	EUR	152 872,93	-	170 950,00	18 077,07
Acciones SIEMENS	EUR	29 455,46	-	42 694,70	13 239,24
Acciones BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG (BMW)	EUR	58 225,53	-	86 072,20	27 846,67
Acciones ENI	EUR	49 565,06	-	48 972,00	(593,06)
Acciones GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	169 742,89	-	162 044,00	(7 698,89)
Acciones VEOLIA ENVIRONMENT	EUR	118 461,80	-	151 324,50	32 862,70
Acciones ARCELORMITTAL	EUR	39 649,48	-	60 959,00	21 309,52
Acciones TOTAL-SA	EUR	143 675,92	-	146 949,00	3 273,08
Acciones RWE AG	EUR	132 756,22	-	159 630,00	26 873,78
Acciones ANTOFAGASTA	GBP	100 637,54	-	102 230,79	1 593,25
Acciones BTA BANK JSC	USD	6 046,55	-	2 674,15	(3 372,40)
Acciones FAST RETAILING CO LTD	JPY	97 587,59	-	149 934,36	52 346,77
Acciones TELEFONICA DEUTSCHLAND	EUR	238 270,05	-	263 946,00	25 675,95
Acciones DYNEGY INC	USD	9 595,30	-	10 162,61	567,31
Acciones GENERALE MARITIME	USD	-	-	-	-
Acciones GENERALE MARITIME	USD	-	-	-	-
Acciones APACHE CORP	USD	28 888,09	-	27 202,14	(1 685,95)
Acciones FRANCE TELECOM	EUR	155 151,76	-	175 500,00	20 348,24
Acciones TURQUOISE HILL R	USD	77 887,99	-	78 519,97	631,98
Acciones TGS NOPEC GEOPHY	NOK	50 081,80	-	57 816,77	7 734,97
Acciones WM MORRISON SUPERMARKETS	GBP	50 149,15	-	50 301,13	151,98
Acciones ENI	USD	49 918,12	-	52 925,13	3 007,01
Acciones DEERE & CO	USD	148 629,95	-	159 493,56	10 863,61
Acciones EASTMAN KODAK CO	USD	-	-	2 651,93	2 651,93
Acciones EASTMAN KODAK CO	USD	-	-	516,57	516,57
Acciones EASTMAN KODAK CO	USD	-	-	482,78	482,78
Acciones PMI GROUP	USD	-	-	1 986,47	1 986,47
Acciones ROYAL IMTECH NV	EUR	218 881,25	-	213 400,00	(5 481,25)
Acciones LCA-VISION INC	USD	152 766,74	-	197 355,38	44 588,64
Acciones BIC	EUR	144 318,87	-	151 402,00	7 083,13
Acciones TURQUOISE HILL R	USD	11 213,51	-	11 456,01	242,50
Acciones PETROBAS	USD	369 445,80	-	304 818,45	(64 627,35)
Acciones US STEEL CORP	USD	49 737,13	-	68 689,51	18 952,38
Acciones BLACKBERRY LTD	CAD	30 952,54	-	21 642,65	(9 309,89)

CLASE 8.^a

OM0823665

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)CLASE 8.^a

OM0823666

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
Acciones WILLIS GROUP HOLDING PLC	USD	99 211,87	-	101 077,64	1 865,77
Acciones BLACKBERRY LTD	USD	32 735,13	-	13 696,57	(19 038,56)
Acciones OSRAM LICHT AG	EUR	-	-	1 763,00	1 763,00
Acciones IMPERIAL TOBACCO	GBP	99 207,47	-	98 566,61	(640,86)
Acciones E.ON AG	EUR	49 909,93	-	53 660,00	3 750,07
Acciones TELE2 AB-B SHS	SEK	220 818,57	-	199 246,17	(21 572,40)
Acciones PORTUGAL TELECOM	EUR	150 408,39	-	143 780,00	(6 628,39)
Acciones C&C GROUP PLC	EUR	142 591,60	-	140 250,00	(2 341,60)
TOTALES Acciones admitidas cotización		4 343 075,98	-	4 628 987,25	285 911,27
Acciones pendientes de admisión a cotización					
Acciones EMERALD PLANTATION	USD	8 066,85	-	8 066,85	-
TOTALES Acciones pendientes de admisión a cotización		8 066,85	-	8 066,85	-
Acciones y participaciones Directiva					
ICI SHARES MSCI MEXICO IMI CAPPED UCITS ETF USD	USD	447 766,36	-	474 430,62	26 664,26
ICI M&G OPTIMAL INCOME "A" EUR_H	EUR	300 000,00	-	313 596,57	13 596,57
ICI DB X TRACKERS MSCI EUROPE INDEX UCITS ETF	EUR	270 631,88	-	324 494,34	53 862,46
ICI SHARES MSCI WORLD UCITS ETF (UK) GBP	GBP	152 495,90	-	168 367,04	15 871,14
ICI DB X TRACKERS MSCI RUSSIA CAPPED INDEX UCITS E	EUR	300 181,17	-	290 686,00	(9 495,17)
ICI BNY MELLON GLOBAL EUROLAND BOND "A" EUR	EUR	800 000,00	-	804 611,50	4 611,50
ICI PARVEST EQUITY RUSSIA "C" EUR	EUR	404 469,90	-	423 881,81	19 411,91
ICI DB X TRACKERS MSCI BRAZIL INDEX UCITS ETF 1C U	USD	299 783,47	-	287 966,91	(11 816,56)
ICI BGF EUROPEAN SMALL & MIDCAP OPPORTUNITIES "D2"	EUR	100 000,07	-	118 128,67	18 128,60
ICI AMUNDI ETF MSCI EUROPE UCITS	EUR	299 608,66	-	331 991,40	32 382,74
ICI DEXIA LONG SHORT CREDIT "C" EUR	EUR	799 999,37	-	806 717,09	6 717,72
ICI JULIUS BAER MULTISTOCK RUSSIA FUND "B" EUR	EUR	303 320,93	-	310 166,53	6 845,60
ICI SHARES DJ EUROSTOXX 50 UCITS ETF (GY) EUR	EUR	370 369,89	-	443 212,64	72 842,75
ICI CARMIGNAC CAPITAL PLUS "A" EUR	EUR	800 000,23	-	810 112,25	10 112,02
ICI BLUEBAY INVESTMENT GRADE ABSOLUTE RETURN BOND	EUR	805 815,81	-	836 852,35	31 036,54
ICI BGF EURO SHORT DURATION BOND "D2" ACC	EUR	701 848,18	-	711 363,23	9 515,05
ICI THREEDNEEDLE CREDIT OPPORTUNITIES "2" IGA EUR	EUR	800 000,00	-	815 112,86	15 112,86
ICI ABANTE GF PANGAEA FUND "A" EUR	EUR	1 000 000,00	-	954 477,61	(45 522,39)
ICI SCHRODER ISF EURO SHORT TERM BOND "C" EUR	EUR	700 000,01	-	705 691,07	5 691,06

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones y participaciones Directiva					
IIC ISHARES MSCI BRAZIL UCITS ETF (US) USD	USD	185 457,05	-	171 918,68	(13 538,37)
IIC ISHARES DJ UBS COMMODITY SWAP (GY) EUR	EUR	300 175,84	-	257 727,64	(42 448,20)
IIC JPMORGAN IF. INCOME OPPORTUNITY "A" EUR H	EUR	200 392,73	-	201 333,61	940,88
IIC DB X TRACKERS MSCI MEXICO TRN INDEX UCITS ETF	EUR	492 747,80	-	510 016,50	17 268,70
IIC JULIUS BAER MULTIBOND ABSOLUTE RETURN BOND "C"	EUR	744 924,24	-	743 265,43	(1 658,81)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		11 579 989,49	-	11 816 122,35	236 132,86
TOTAL Cartera Exterior		22 391 580,82	187 010,46	22 648 395,04	256 814,22



CLASE 8.ª



OM0823667

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compra de opciones "call"				
FUTURO STANDARD & POORS 500 INDEX 50	EUR	3 037 131,63	3 081 226,81	20/03/2014
FUTURO DJ EURO STOXX INDEX 10	EUR	1 024 760	1 056 720	21/03/2014
FUTURO IBEX INDEX 10	USD	763 840	789 552	17/01/2014
TOTALES Compra de opciones "call"		4 825 731,63	4 927 498,81	
TOTALES		4 825 731,63	4 927 498,81	



CLASE 8.^a



0M0823668



CLASE 8.^a



OM0823669

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Evolución de mercados y Resultados

Durante el ejercicio 2014 el valor teórico ha disminuido en un 3,26%.

Durante el último semestre el valor teórico ha disminuido en un 6,77%. El patrimonio ha evolucionado, disminuyendo en un 5,65%, y el número de accionistas se sitúa en 123, frente a los 124 del semestre anterior.

La Sociedad invierte más de un 10% de su patrimonio en otras IIC. El impacto que los gastos generados por las IIC en las que se invierte han sido de un 1,04% sobre el patrimonio.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia. Su rentabilidad en comparación con la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de una disminución 6,77% frente al 0,12% 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.

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.

La Gestora ha contado durante el ejercicio 2014 con una plantilla media de 16 personas, incluido el Director General, ascendiendo la remuneración fija abonada en dicho periodo a 708 miles de euros. Adicionalmente se ha abonado una remuneración variable a 11 empleados por importe conjunto de 63 miles de euros.



CLASE 8.^a



OM0823670

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Los criterios para determinar la cuantía de la remuneración variable son definidos por la Dirección del Grupo Banco Popular, en función de a) la consecución de una serie de objetivos corporativos comunes a todos los empleados del mismo, independientemente de su función y/o área de negocio; b) la consecución de objetivos propios de la Gestora (en su globalidad, por área de gestión e individual por gestor: midiendo volumen, número de IIC gestionadas y rentabilidad); y c) un componente subjetivo de consecución de objetivos propios de cada empleado, que se revisan una vez al año mediante una evaluación interna realizada por el Director General y aprobada por el Comité de Dirección. Los objetivos personales de cada gestor sobre la rentabilidad de las IIC por él gestionadas suponen el 8,3% de su remuneración variable total.

No existen beneficios discrecionales en forma de aportaciones a planes de pensiones.

Dada la naturaleza de esta Gestora, consideramos que las actividades desarrolladas tanto por la Dirección, como por los gestores y el Área de Control, no inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de las IIC gestionadas, estando éste predefinido en los DFI como por los propios Consejos de Administración de las SICAVS y controlado por el Área de Control.

Existen en cartera acciones no cotizadas de Emerald Plantation Holding procedentes de un canje obligatorio de Bonos.

Alcestis Investment SICAV ha obtenido en el cuarto trimestre de 2014 una rentabilidad de -5,99%. El perfil de Renta Fija Mixta agresiva de la SICAV ha marcado la gestión en lo que va de año, cerrando el segundo semestre de 2014 con una disminución de la rentabilidad de 6.77% y el ejercicio con una disminución del 3,26%.

Durante el último trimestre del ejercicio un viejo amigo ha regresado a la actualidad: la volatilidad. Hasta la fecha los mercados financieros han estado claramente soportados por la actitud de los bancos centrales de inyectar liquidez a los mercados, provocando la situación de represión financiera que vivimos, y dando la falsa sensación de que los regímenes de volatilidad reducida iban a ser estables en el tiempo. Sin embargo, la salida de FED de ese programa, las dudas sobre la sostenibilidad del crecimiento económico, e incluso los acontecimientos geopolíticos sufridos en los últimos meses, han hecho renacer a un componente del mercado como es la volatilidad, y que en los últimos años no ha sido necesario gestionar.



CLASE 8.^a



OM0823671

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Posiblemente este retorno no sea pasajero, y durante estos meses ha tenido su máximo exponente en la fuerte caída de los precios de las materias primas, con precios del petróleo cayendo a su nivel más bajo en cuatro años ante la decisión de la OPEC de dejar sin cambios su nivel de producción. Así las materias primas encadenan cuatro años consecutivos de caídas, mientras que el crudo pierde más de un 40% en 2014.

Sin embargo, si vemos el comportamiento de otros activos a lo largo de 2014, han mostrado un nivel de optimismo divergente al visto en materias primas, apoyados por la continua actitud de los bancos centrales de proporcionar liquidez y mantener los tipos de interés bajos. En general todos los activos de renta fija vuelven a sorprender en positivo, así un ejemplo puede ser el caso español, donde la rentabilidad exigida en el mercado secundario a los bonos españoles a 10 años se ha situado durante Noviembre por primera vez en la historia por debajo del umbral del 2%.

Centrándonos ya en el resultado de las bolsas a nivel mundial, podemos hablar de un año positivo si bien las rentabilidades han sido finalmente moderadas; el MSCI All Country cierra 2014 con una subida del 2,1% mientras que el equivalente en países desarrollados se acerca al 3%, ambos dividendos excluidos.

Durante el segundo semestre de 2014, Alcestis Investment SICAV ha estado gestionada en base a la filosofía y política de inversión de la IIC, atendiendo a los parámetros marcados y los acontecimientos arriba descritos.

En Renta Fija, pensamos que la Deuda española ha "corrido" mucho en el último año, debido al apetito de rentabilidad y a la vista del desplome de los tipos de la deuda Core. Pero en nuestra opinión los fundamentales de nuestra economía no han mejorado en la misma medida. La incertidumbre sobre la continuidad de la alternancia bipartidista en el gobierno tras las elecciones de noviembre, las dificultades para seguir reduciendo el déficit, que de nuevo amenaza a incumplimiento, y el altísimo paro son las mayores losas. La cartera de Renta Fija se continua construyendo mediante la compra de títulos que en el mercado secundario están muy estresados, ya sean Bonos Subordinados, Convertibles en Acciones, Preferentes... o bien compañías que pasan por dificultades económicas y que por este motivo el valor de sus bonos cotiza con mucho descuento. En este sentido se han incorporado en cartera bonos de compañías relacionadas con el Fracking dado la fuerte bajada sufrida a raíz de la caída del precio del crudo. También se han incorporado bonos de compañías rusas y ucranianas, ya que las fuertes tensiones políticas y militares en ambas zonas hacen que los bonos de estas regiones coticen con mucho descuento.



CLASE 8.^a



OM0823672

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Una de las principales fuentes de rentabilidad durante el ejercicio ha sido la exposición a dólar mantenida en la cartera. Hemos mantenido durante este año la idea de que las divergencias tanto económicas como de bancos centrales, debía propiciar una apreciación del dólar. Y esta se ha producido en los últimos seis meses del año, con una apreciación del billete verde de más de un 10%. Este efecto ha beneficiado a Alcestis Investment SICAV dada la gran cantidad de bonos y renta variable incorporada en cartera y denominada en dólar, que a cierre de año asciende al 30,81% incluyendo la liquidez en esta divisa. La exposición a divisa no se encuentra cubierta, habiendo además posiciones abiertas en Libras esterlinas (4,01%), y otras residuales en Dólares Canadienses, Coronas Suecas y Coronas Noruegas.

Retomando el asunto del incremento de volatilidad, seguimos manteniendo la idea de no asumir riesgos adicionales en la parte conservadora de la cartera empujados por el actual entorno de represión financiera. Por tanto los activos monetarios y la liquidez, únicos que realmente descorrelacionan en momentos de tensión, se mantienen como parte importante en la cartera habiendo sido incrementado hasta el 35,06% al cierre del año mediante fondos de inversión y liquidez.

En renta variable, como no podía ser de otra manera también se ha notado ese incremento de volatilidad, y sirva como ejemplo la volatilidad sufrida en Octubre-Noviembre en el S & P 500 americano, que terminó noviembre en récord histórico de 2.067,56 puntos, después de haber bajado a un mínimo en Octubre intradiario de 1,821 a mediados de mes. Estos fuertes movimientos que se han producido los hemos aprovechado para ser más activos. Con estos movimientos más laterales y divergentes del trimestre a cierre del periodo el peso de la Renta Variable en cartera incluyendo ETFs es del 17,03%.

En el universo de fondos hay monetarios, de estrategias long-short, de crédito, de retorno absoluto de renta variable de países desarrollados y emergentes y multiestrategia. A Final del semestre no hay posiciones en IICs que superen el 10% pero si hay más del 10% en gestoras de terceros siendo las más importantes por volumen ISHARES de Blackrock y JP Morgan, pero teniendo también diversas posiciones en DB Trackers de Deutsche Bank, Julius Baer, Parvest, Aviva, Candriam, Lyxor, Fidelity, BNP Paribas, Schroders, Pictet, Axa, Carmignac, UBS, Abante, M&G, Threadneedle, Amundy, Bluebay, Ignis, BGF Blackrock, Renta4 y Allianz Popular. A fecha de cierre la exposición total de Alcestis Investment SICAV a otras IIC supone el 66,33% del patrimonio de la Sociedad.



CLASE 8.^a



OM0823673

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

La Sociedad ha operado a lo largo del periodo con instrumentos derivados pero a cierre de año no mantiene posiciones como cobertura de la cartera de acciones. La exposición a derivados se realizó en el mes de septiembre de 2013 y se ha gestionado hasta llegar al cuarto trimestre de 2014, cerrando dicha cobertura en función de las expectativas de comportamiento de la cartera de Renta Variable. Además, como contrapartida a unos bonos de la empresa Eastman Kodak que fue declarada en quiebra y a la cual se le aplicó el "Chapter 11" según la legislación americana la IIC recibió dos Warrants de dicha compañía que aparecen en cartera.

De cara al ejercicio que comenzamos, varios apuntes. A nivel de actividad las economías crecerán a nivel global y que este crecimiento experimentará una ligera aceleración respecto al crecimiento vivido en 2014. Esta afirmación no es contradictoria con reconocer que aumentarán las divergencias en cuanto al ritmo de crecimiento, especialmente entre los países desarrollados. Mientras en EE.UU. los datos apuntan a un merecido optimismo, en Europa y Japón solo podemos hablar de una tímida recuperación, que incluso empieza a tener aspecto de estancamiento.

Estas divergencias en el ritmo de crecimiento, se traducen en un giro en las expectativas de la política monetaria de los bancos centrales, los actores principales de esta trama que es la crisis, donde también encontraremos divergencias, FED saliendo, mientras BCE y BOJ inyectando liquidez.

Hablando de activos, el actual nivel de tipos de interés hace muy difícil que los activos conservadores cumplan las expectativas de rentabilidad que muchos inversores desearían. Esa es la realidad. Aunque reconocemos que no esperábamos el buen comportamiento de los mercados de renta fija durante el 2014, seguimos pensando que dichos activos no ofrecen valor y que los riesgos que se están asumiendo no compensan la escasa rentabilidad que ofrecen. Somos conscientes de que la búsqueda de rentabilidad está empujando a muchos inversores a asumir más riesgo en sus carteras del que realmente están preparados para asumir. Este proceso puede ser peligroso, sobre todo si no existe conciencia de estos riesgos.

Esta visión prudente sobre los activos de renta fija en general, se vuelve más constructiva cuando hablamos de la renta variable. Mientras los beneficios empresariales crezcan, y así lo esperamos, entre un 5% y un 10%, compatibles con el crecimiento económico descrito anteriormente, las bolsas seguirán teniendo una tendencia alcista.

A pesar de tener una opinión positiva para los activos de riesgo, reconocemos que 2015 se caracterizará por la vuelta de una vieja amiga: la volatilidad. Quizás los episodios vividos en el tramo final de este año, pueden ser un buen anticipo de lo que nos espera el año que viene.



CLASE 8.^a



0M0823674

Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

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 2014 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 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

Por acuerdo del Consejo de Administración de la Sociedad, se convocó una Junta General Extraordinaria el día 15 de abril de 2015, en la cual se acordará la sustitución de Popular Gestión Privada, S.G.I.I.C. S.A. y BNP Paribas Securites Services, Sucursal en España, por A&G Fondos, S.G.I.I.C. S.A. y Santander Securities Services SA, como Entidad Gestora y Entidad Depositaria, respectivamente, de la Sociedad.

Salvo lo anteriormente comentado, 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.



CLASE 8.^a



0L2901474

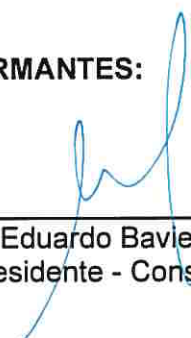
Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

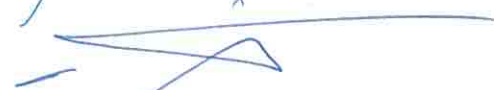
Reunidos los Administradores de Alcestis Investment, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A, en fecha 10 de marzo de 2015, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2014, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M0823577 al 0M0823619 Del 0M0823620 al 0M0823625
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M0823626 al 0M0823668 Del 0M0823669 al 0M0823674

FIRMANTES:



D. Eduardo Baviera Sabater
Presidente - Consejero Delegado



D. Manuel Cereijo Trinidad
Consejero



D. Alberto Rubio Cantabrana
Consejero