

RÍO URUMEA DE INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría independiente,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2015 e
informe de gestión del ejercicio 2015



INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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

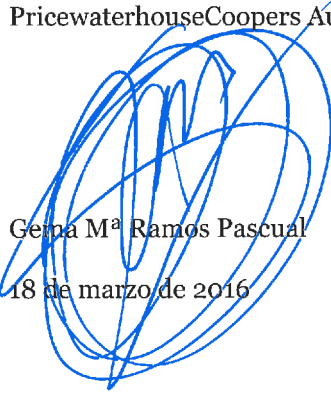
Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. a 31 de diciembre de 2015, 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 2015 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 2015. 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.



Gema Mª Ramos Pascual
18 de marzo de 2016





CLASE 8.^a



0M5464500

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresados en euros)

ACTIVO	2015	2014
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	4 807 764,40	2 942 826,94
Deudores	31 535,86	21 531,81
Cartera de inversiones financieras	3 865 457,49	2 781 702,75
Cartera interior	3 865 457,49	750 206,19
Valores representativos de deuda	3 865 457,49	198 565,20
Instrumentos de patrimonio	-	350 545,84
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	201 095,15
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	-	2 019 355,64
Valores representativos de deuda	-	794 519,81
Instrumentos de patrimonio	-	459 583,68
Instituciones de Inversión Colectiva	-	751 710,91
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	13 541,24
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	12 140,92
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	910 771,05	139 592,38
TOTAL ACTIVO	4 807 764,40	2 942 826,94

CLASE 8.^a

0M5464501

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Balances de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014**
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2015	2014
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	4 797 672,74	2 930 050,70
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	4 797 672,74	2 930 050,70
Capital	4 861 932,00	3 097 878,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(29 218,85)	(7 078,82)
Reservas	55 412,53	55 412,53
(Acciones propias)	-	(6 966,98)
Resultados de ejercicios anteriores	(209 194,03)	(337 146,39)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	118 741,09	127 952,36
(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	10 091,66	12 776,24
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	7 443,64	5 873,60
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	4 300,47
Periodificaciones	2 648,02	2 602,17
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	4 807 764,40	2 942 826,94
CUENTAS DE ORDEN	2015	2014
Cuentas de compromiso	-	1 461 756,43
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	338 471,39
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	1 123 285,04
Otras cuentas de orden	19 242 973,77	21 136 998,04
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	19 138 068,00	20 902 122,00
Pérdidas fiscales a compensar	97 184,63	234 768,94
Otros	7 721,14	107,10
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	19 242 973,77	22 598 754,47

Las Notas 1 a 14, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.^a



OM5464502

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014
(Expresadas en euros)

	2015	2014
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	1 235,05	2 024,84
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(35 700,83)	(34 820,10)
Comisión de gestión	(25 154,92)	(22 769,50)
Comisión de depositario	(3 144,40)	(2 846,24)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(7 401,51)	(9 204,36)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(34 465,78)	(32 795,26)
Ingresos financieros	39 735,10	53 089,26
Gastos financieros	(188,40)	(29,65)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	213 916,80	73 869,57
Por operaciones de la cartera interior	24 855,57	(5 375,78)
Por operaciones de la cartera exterior	189 061,23	79 245,35
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	441,10	770,04
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(100 464,96)	33 048,40
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	1 330,06	19 097,85
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(69 646,79)	7 645,40
Resultados por operaciones con derivados	(32 148,23)	6 305,15
Otros	-	-
Resultado financiero	153 439,64	160 747,62
Resultado antes de impuestos	118 973,86	127 952,36
Impuesto sobre beneficios	(232,77)	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	118 741,09	127 952,36

Las Notas 1 a 14, 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 2015.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

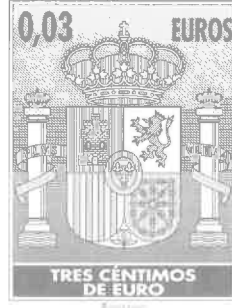
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	118 741,09
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	118 741,09

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 2014	3 097 878,00	(7 078,82)	55 412,53	(6 966,98)	(337 146,39)	-	127 952,36	-	-	2 930 050,70
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	3 097 878,00	(7 078,82)	55 412,53	(6 966,98)	(337 146,39)	-	127 952,36	-	-	2 930 050,70
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	118 741,09	-	-	118 741,09
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	127 952,36	-	(127 952,36)	-	-	-
Operaciones con accionistas	1 764 054,00	(22 140,03)	-	6 966,98	-	-	-	-	-	1 748 880,95
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	4 861 932,00	(29 218,85)	55 412,53	-	(209 194,03)	-	118 741,09	-	-	4 797 672,74



CLASE 8.ª



OM5464503

Las Notas 1 a 14, 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 2015.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., 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	127 952,36
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	127 952,36

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	3 103 103,62	(7 057,60)	50 186,91	(6 838,64)	(531 953,09)	-	194 806,70	-	-	2 802 247,90
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	3 103 103,62	(7 057,60)	50 186,91	(6 838,64)	(531 953,09)	-	194 806,70	-	-	2 802 247,90
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	127 952,36	-	-	127 952,36
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	194 806,70	-	(194 806,70)	-	-	-
Operaciones con accionistas	(5 225,62)	(21,22)	5 225,62	(128,34)	-	-	-	-	-	(149,56)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	3 097 878,00	(7 078,82)	55 412,53	(6 966,98)	(337 146,39)	-	127 952,36	-	-	2 930 050,70



CLASE 8.ª



0M5464504



CLASE 8.^a



OM5464505

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en San Sebastian el 17 de julio de 1998. Tiene su domicilio social en Ciudad BBVA, C/ Azul Nº 4, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 29 de enero de 1999 con el número 387, 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, administración y representación de la Sociedad está encomendada a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad Banco Depositario BBVA, S.A. Durante los ejercicios 2015 y 2014 dicha Entidad Depositaria ha desarrollado las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).



CLASE 8.^a



0M5464506

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

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

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, 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, y sucesivas modificaciones, 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, y sucesivas modificaciones.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.



CLASE 8.^a



0M5464507

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 (Expresada en euros)

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2015 y 2014 la comisión de gestión ha sido del 0,80%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2015 y 2014 la comisión de depositaria ha sido del 0,10%.

Durante los ejercicios 2015 y 2014 la Sociedad ha recibido 1.158,87 euros y 2.129,10 euros, respectivamente, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, en las que ha invertido la Sociedad a través de la plataforma BBVA Quality Funds.

b) Gestión del riesgo

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

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

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



CLASE 8.ª



0M5464508

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, 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 2015 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2015, las correspondientes al ejercicio anterior.



CLASE 8.^a



0M5464509

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2015 y 2014.

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

En cualquier caso, el valor 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 2015 y 2014.

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



0M5464510

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2015, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2014, es la siguiente:

	2015	2014
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	<u>118 741,09</u>	<u>127 952,36</u>
	<u>118 741,09</u>	<u>127 952,36</u>
Propuesta de distribución		
Resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>118 741,09</u>	<u>127 952,36</u>
	<u>118 741,09</u>	<u>127 952,36</u>

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.

b) Principio del devengo

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



CLASE 8.ª



0M5464511

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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.



CLASE 8.^a



OM5464512

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a



OM5464513

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

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.

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.



CLASE 8.^a



0M5464514

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) 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.



CLASE 8.^a



OM5464515

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2015 no existen en la cartera operaciones de derivados.

i) Cuentas de compromiso

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

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.

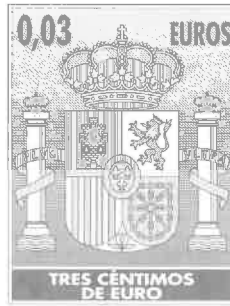
k) Acciones propias y Prima de emisión

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.



CLASE 8.^a



OM5464516

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

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.

l) Valor teórico de las acciones

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

m) Impuesto sobre beneficios

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

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

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



CLASE 8.^a



0M5464517

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Depósitos de garantía	-	4 938,98
Administraciones Públicas deudoras	30 553,67	14 682,39
Operaciones pendientes de liquidar	623,92	1 480,42
Otros	358,27	430,02
	<u>31 535,86</u>	<u>21 531,81</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se desglosa tal y como sigue:

	2015	2014
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	30 476,46	14 681,32
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	77,21	1,07
	<u>30 553,67</u>	<u>14 682,39</u>

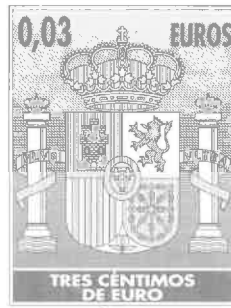
6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Administraciones Públicas acreedoras	234,57	30,34
Otros	7 209,07	5 843,26
	<u>7 443,64</u>	<u>5 873,60</u>



CLASE 8.^a



OM5464518

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 (Expresada en euros)

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se desglosa tal y como sigue:

	2015	2014
Otras retenciones	1,80	30,34
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	232,77	-
	234,57	30,34

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se muestra a continuación:

	2015	2014
Cartera interior	3 865 457,49	750 206,19
Valores representativos de deuda	3 865 457,49	198 565,20
Instrumentos de patrimonio	-	350 545,84
Depósitos en Entidades de Crédito	-	201 095,15
Cartera exterior	-	2 019 355,64
Valores representativos de deuda	-	794 519,81
Instrumentos de patrimonio	-	459 583,68
Instituciones de Inversión Colectiva	-	751 710,91
Derivados	-	13 541,24
Intereses de la cartera de inversión	-	12 140,92
	3 865 457,49	2 781 702,75

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente. En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014.

CLASE 8.^a

0M5464519

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015**
(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Depositario BBVA, S.A., excepto los Depósitos en Entidades de Crédito a la vista o con vencimiento no superior a doce meses, al 31 de diciembre de 2014, cuya contraparte se encuentra detallada en el Anexo II.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha oscilado entre el 0,05% y el 0,20%.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2015 y 2014 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	2014	Operaciones con acciones	Otros	2015
Capital inicial	2 400 000,00	-	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	697 878,00	1 764 054,00	-	2 461 932,00
	3 097 878,00	1 764 054,00	-	4 861 932,00

	2013	Operaciones con acciones	Otros	2014
Capital inicial	2 404 048,42	(4 048,42)	-	2 400 000,00
Capital estatutario emitido	699 055,20	(1 177,20)	-	697 878,00
	3 103 103,62	(5 225,62)	-	3 097 878,00

El 1 de enero de 2013 el capital social inicial estaba representado por 400.000 acciones de 6,01012105 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas, y el capital estatutario máximo se establecía en 24.040.484,20 euros representado por 4.000.000 acciones de 6,01012105 euros nominales cada una.



CLASE 8.^a



OM5464520

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

Con fecha 5 de junio de 2013, la Junta General de Accionistas de la Sociedad acordó a la reducción del valor nominal de todas y cada una de las acciones emitidas pasando de 6,01012105 euros por acción a 6 euros por acción con abono a reservas de libre disposición. Esta operación supuso una reducción del capital de 5.225,62 euros, que se distribuyó en una disminución de 4.048,42 euros de capital social inicial y de 1.177,20 euros de capital estatutario emitido. Estos acuerdos fueron inscritos en el Registro Mercantil con fecha 8 de abril de 2014, por lo que fueron registrados en la contabilidad de la Sociedad en fecha posterior a dicha inscripción.

De esta forma, el capital social inicial de la Sociedad quedó establecido, al 31 de diciembre de 2014, en 2.400.000 euros representado por 400.000 acciones de 6 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad ha procedido a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 1.764.054 euros habiendo puesto en circulación 294.009 acciones de 6 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 16 de diciembre de 2015.

Desde el 15 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

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

b) Reservas

El movimiento de las reservas durante los ejercicios 2015 y 2014, se muestra a continuación:

	2014	Distribución resultados de 2014	Otros	2015
Reserva legal	7 325,13	-	-	7 325,13
Reserva voluntaria	5 225,62	-	-	5 225,62
Otras reservas	42 861,78	-	-	42 861,78
Resultado de ejercicios anteriores	(337 146,39)	127 952,36	-	(209 194,03)
	<u>(281 733,86)</u>	<u>127 952,36</u>	<u>-</u>	<u>(153 781,50)</u>



CLASE 8.^a



OM5464521

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

	2013	Distribución resultados de 2013	Otros	2014
Reserva legal	7 325,13	-	-	7 325,13
Reserva voluntaria	-	-	5 225,62	5 225,62
Otras reservas	42 861,78	-	-	42 861,78
Resultado de ejercicios anteriores	(531 953,09)	194 806,70	-	(337 146,39)
	(481 766,18)	194 806,70	5 225,62	(281 733,86)

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

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2015 y 2014, ha sido el siguiente:

	2015	2014
Saldo al 1 de enero	(6 966,98)	(6 838,64)
Entradas	(3 127 212,84)	(171,84)
Salidas	3 134 179,82	43,50
Saldo al 31 de diciembre	-	(6 966,98)

Al 31 de diciembre de 2015 no existen acciones propias en cartera. Al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad mantenía 1.271 acciones propias en cartera.



CLASE 8.^a



OM5464522

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 (Expresada en euros)

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2015	2014
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>4 797 672,74</u>	<u>2 930 050,70</u>
Número de acciones en circulación	<u>810 322</u>	<u>515 042</u>
Valor teórico por acción	<u>5,92</u>	<u>5,69</u>
Número de accionistas	<u>108</u>	<u>104</u>

e) Accionistas

Al cierre de ejercicio 2015 y 2014, 1 accionista, persona física, poseía acciones que representaban el 99,96% y el 99%, respectivamente, de la cifra de capital social, por lo que al poseer un porcentaje de participación superior al 20%, se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados y, en su caso, la participación en otras Instituciones de Inversión Colectiva de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente.

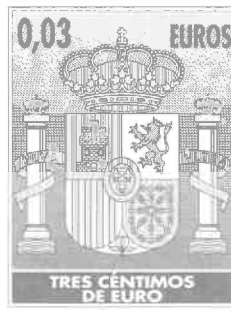
11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	2015	2014
Capital nominal no suscrito ni en circulación	19 138 068,00	20 902 122,00
Pérdidas fiscales a compensar	97 184,63	234 768,94
Otros	<u>7 721,14</u>	<u>107,10</u>
	<u>19 242 973,77</u>	<u>21 136 998,04</u>



CLASE 8.^a



OM5464523

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

El capítulo “Acreedores – Administraciones Públicas” recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos una vez deducidas las bases imponible negativas de ejercicios anteriores que se compensarán en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios. De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta de los últimos cuatro ejercicios.

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



CLASE 8.^a



OM5464524

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015
(Expresada en euros)

13. Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

De acuerdo con lo establecido en la disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre, por la que se modifica la disposición adicional tercera de la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de diciembre, por la que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, y en relación a la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales sobre aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales calculado en base a lo establecido en la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, el detalle del periodo medio de pago a proveedores efectuado durante el ejercicio 2015 por la Sociedad es el siguiente:

	2015
	Días
Periodo medio de pago a proveedores	1,36
Ratio de operaciones pagadas	1,37
Ratio de operaciones pendientes de pago	-
	Importe (euros)
Total de pagos realizados	31 734,24
Total de pagos pendientes	229,91

Tal y como se establece en la Disposición Adicional Única de la Resolución de 29 de enero de 2016 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre la información a incorporar en la memoria de las cuentas anuales en relación con el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales, al ser éste el primer ejercicio de aplicación, no se presenta información comparativa considerándose éstas cuentas anuales iniciales a los exclusivos efectos del principio de uniformidad y requisito de comparabilidad.

14. Otra información

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



CLASE 8.^a



0M5464525

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresada en euros)

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con éste, al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2015 y 2014, ascienden a dos miles de euros, en ambos ejercicios.

Durante los ejercicios 2015 y 2014 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.

A la fecha de formulación, el Consejo de Administración de la Sociedad se compone de dos hombres y una mujer.

Al 31 de diciembre de 2015, 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 incluida en esta memoria, 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.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



0M5464526

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Adquisición temporal de activos						
BANCO BILBAO VIZCAY 00,039 2016-01-04	EUR	3 865 461,01	-	3 865 457,49	(3,52)	ES00000120G4
TOTALES Adquisición temporal de activos		3 865 461,01	-	3 865 457,49	(3,52)	
TOTAL Cartera Interior						

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.^a



0M5464527

Cartera Interior	Valoración		Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
	Divisa	inicial			
Renta fija privada cotizada					
BANCO DE SABADELL, 01,199 2015-02-11	EUR	99 275,64	614,66	99 340,70	65,06 ES05138624Y2
BANCO SANTANDER, S. 01,000 2015-03-13	EUR	99 100,00	721,95	99 224,50	124,50 ES0513495MJ8
TOTALES Renta fija privada cotizada		198 375,64	1 336,61	198 565,20	189,56
Acciones admitidas cotización					
PROSEGUR COMPAÑIA DE SEGURIDAD	EUR	19 077,46	-	18 880,00	(197,46) ES0175438003
GRIFOLS	EUR	18 289,69	-	18 216,00	(73,69) ES0171996012
SACYR	EUR	30 063,84	-	25 767,00	(4 296,84) ES0182870214
ENAGAS	EUR	13 091,14	-	13 092,50	1,36 ES0130960018
ACERINOX	EUR	27 402,92	-	31 262,50	3 859,58 ES0132105018
INDITEX	EUR	22 869,06	-	23 705,00	835,94 ES0148396007
TELEFONICA	EUR	22 226,95	-	21 456,00	(770,95) ES0178430E18
OBRASCON HUARTE LAIN	EUR	36 130,01	-	25 970,00	(10 160,01) ES0142090317
ENDESA	EUR	17 001,80	-	20 770,25	3 768,45 ES0130670112
MAPFRE	EUR	25 892,15	-	28 130,00	2 237,85 ES0124244E34
ARCELORMITTAL	EUR	29 774,50	-	22 625,00	(7 149,50) LU00323134006
BANCO DE SABADELL	EUR	23 408,42	-	22 050,00	(1 358,42) ES0113860A34
LIBERBANK	EUR	18 086,26	-	16 900,00	(1 186,26) ES0168675009
TECNICAS REUNIDAS	EUR	24 158,46	-	20 721,59	(3 436,87) ES0178165017
ATRESMEDIA CORPORACION DE MEDIOS	EUR	22 519,25	-	23 280,00	760,75 ES0109427734
MELIA HOTELES INTERNATIONAL	EUR	16 855,51	-	17 720,00	864,49 ES0176252718
TOTALES Acciones admitidas cotización		366 847,42	-	350 545,84	(16 301,58)
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
DEPÓSITO KUTXABANK, S.A. 02,750 2015-06-24	EUR	100 000,00	4 451,69	101 095,15	1 095,15
DEPÓSITO BANCO SANTANDER 01,200 2016-04-07	EUR	100 000,00	-	100 000,00	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		200 000,00	4 451,69	201 095,15	1 095,15
TOTAL Cartera Interior		765 223,06	5 788,30	750 206,19	(15 016,87)

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
BONO ESTADOS UNIDOS DE A 01,125 2021-01-15	USD	86 434,14	(111,24)	94 203,95	7 769,81	US912828PP91
BONO REPUBLICA DE ITALIA 01,133 2020-12-15	EUR	100 480,00	24,39	99 849,12	(630,88)	IT0005056541
TOTALES Deuda pública		186 914,14	(86,85)	194 053,07	7 138,93	
Renta fija privada cotizada						
BONO SUBORDI GASS NATURAL FENOSA 04,125 2049-11-30	EUR	101 388,00	475,01	102 710,95	1 322,95	XS1139494493
BONO ING BANK N.V. 00,955 2017-11-27	GBP	124 915,43	117,08	128 577,79	3 662,36	XS1143503891
BONO TELECOM ITALIA S.P. 04,500 2021-01-25	EUR	100 253,00	4 177,78	109 197,66	8 944,66	XS1020952435
BONO VODAFONE GROUP PLC 05,375 2017-12-05	GBP	69 637,61	(10,55)	71 356,63	1 719,02	XS0432619913
BONO SUBORDI TELEFONICA PARTICIP 04,900 2017-09-25	EUR	102 150,00	1 113,40	100 812,22	(1 337,78)	XS1111071574
TOTALES Renta fija privada cotizada		498 344,04	5 872,72	512 655,25	14 311,21	
Emissiones avaladas						
BONO INSTITUTO DE CRÉDIT 05,000 2016-11-14	USD	75 980,46	566,75	87 811,49	11 831,03	XS0274980431
TOTALES Emissiones avaladas		75 980,46	566,75	87 811,49	11 831,03	
Acciones admitidas cotización						
INTESA SANPAOLO SPA	EUR	17 875,44	-	19 376,00	1 500,56	IT0000072618
GENERAL ELECTRIC CO	USD	32 271,29	-	35 502,56	3 231,27	US3696041033
RIO TINTO PLC	GBP	22 373,43	-	23 176,47	803,04	GB0007188757
VODAFONE GROUP PLC	GBP	38 517,50	-	31 534,80	(6 982,70)	GB00BH4HKS39
TESCO PLC	GBP	14 495,40	-	14 601,17	105,77	GB0008847096
TELEFONAKTIEBOLAGET LM ERICSSON	SEK	13 805,27	-	14 931,04	1 125,77	SE0000108656
KBC GROEP NV	EUR	20 811,46	-	20 922,75	111,29	BE0003565737
TELECOM ITALIA S.P.A.	EUR	26 979,22	-	26 460,00	(519,22)	IT0003497168
BARCLAYS PLC	GBP	29 500,01	-	28 217,35	(1 282,66)	GB0031348658
SAP SE	EUR	14 683,78	-	14 565,01	(118,77)	DE0007164600
ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	27 391,80	-	27 660,00	268,20	GB00B03MLX29
GDF SUEZ	EUR	20 316,24	-	19 430,00	(886,24)	FR0010208488
ASML HOLDING NV	EUR	27 109,53	-	35 800,00	8 690,47	NL0010273215
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	12 719,58	-	13 250,00	530,42	DE0005557508
GENEL ENERGY PLC	GBP	23 778,61	-	18 026,13	(5 752,48)	JE00B55Q3P39
EBAY INC	USD	26 665,47	-	32 465,45	5 799,98	US2786421030
VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	28 499,25	-	29 510,00	1 010,75	FR0000124141
ABB LTD	CHF	18 051,50	-	17 581,95	(469,55)	CH0012221716
ENEL SPA	EUR	19 328,37	-	20 328,00	999,63	IT0003128367
ING GROEP NV	EUR	15 995,90	-	16 245,00	249,10	NL0000303600
TOTALES Acciones admitidas cotización		451 169,05	-	459 583,68	8 414,63	



CLASE 8.^a

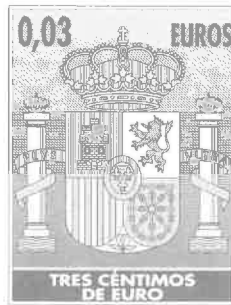


OM5464528

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



CLASE 8.^a



OM5464529

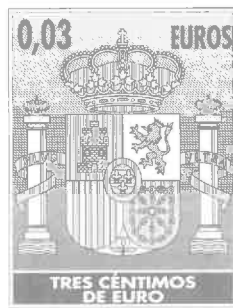
Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
PART. BLACKROCK STR FD EUR ABS	EUR	72 649,39	-	75 090,00	2 440,61	LU0411704413
PART. ISHARES MSCI JPN EUR HEDGED	EUR	90 840,17	-	98 796,00	7 955,83	IE00B42Z5J44
PART. ISHARES STOXX EU 600 UCITS ETF DE	EUR	58 913,64	-	68 500,00	9 586,36	DE0002635307
PART. ISHARES CORE DAX UCITS ETF DE	EUR	37 511,90	-	39 307,50	1 795,60	DE0005933931
PART. THREADNEEDLE AMERICAN ABSOLUTE	EUR	57 600,00	-	57 075,00	(525,00)	LU0515764628
PART. JB ABSO RET BND PLUS-C	EUR	65 745,02	-	64 090,51	(1 654,51)	LU0256049627
PART. PAR.SCHRODER INTL EMERG MKTS	USD	36 838,52	-	34 784,41	(2 054,11)	LU0106252546
PART. JPMORGAN F-GL CONVERT	EUR	43 441,51	-	44 190,00	748,49	LU0210533500
PART. BNYMELLON ABSOLUTE RETURN	EUR	90 988,00	-	90 480,00	(508,00)	IE00B3T5WH77
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		554 528,15	-	572 313,42	17 785,27	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
PART. SPDR TRUST SERIES I	USD	53 707,71	-	84 932,13	31 224,42	US78462F1030
PART. ENERGY SELECT SECTOR SPDR	USD	28 691,85	-	28 784,87	93,02	US81369Y5069
PART. SPDR FINANCIAL SELECT SECTOR	USD	24 325,33	-	40 875,18	16 549,85	US81369Y6059
PART. TECHNOLOGY SELECT SECTOR SPDR	USD	18 580,10	-	23 920,99	5 340,89	US81369Y8030
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		125 304,99	-	178 513,17	53 208,18	
Acciones y participaciones 48.1.j.2º)						
PART. ALTERNATIVE STRAT-MULTISTRAT	EUR	82 265,46	-	884,32	(81 381,14)	LU0210877261
TOTALES Acciones y participaciones 48.1.j.2º)		82 265,46	-	884,32	(81 381,14)	
TOTAL Cartera Exterior		1 974 506,29	6 352,62	2 005 814,40	31 308,11	

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.^a



OM5464530

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compra de opciones "call"				
S&P 500 UNDERLYING 1	USD	8 574,17	9 607,24	20/03/2015
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	231 000,00	3 934,00	20/03/2015
TOTALES Compra de opciones "call"		239 574,17	13 541,24	
Otros compromisos de compra				
SPDR TECHNOLOGY SELECT SECTOR	USD	23 920,99	23 920,99	-
PAR.ALTERNATIVE STRAT-MULTISTRAT	EUR	884,32	884,32	-
PAR.SCHRODER INTL EMERG MKTS-CAC	USD	34 784,41	34 784,41	-
ISHARES CORE DAX UCITS ETF DE	EUR	39 307,50	39 307,50	-
TOTALES Otros compromisos de compra		98 897,22	98 897,22	
Futuros vendidos				
BUND 10 ANOS NOTION 1000	EUR	155 870,00	155 870,00	06/03/2015
BONO 2 ANOS UNDERLY 2000	USD	541 954,54	541 956,78	06/04/2015
BONO 10A USD UNDE 1000	USD	209 576,42	209 577,28	31/03/2015
TOTALES Futuros vendidos		907 400,96	907 404,06	
Emisión de opciones "call"				
S&P 500 UNDERLYING 1	USD	8 884,08	3 016,47	20/03/2015
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	207 000,00	1 284,00	20/03/2015
TOTALES Emisión de opciones "call"		215 884,08	4 300,47	
TOTALES		1 461 756,43	1 024 142,99	



CLASE 8.^a



0M5464531

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Situación económica durante 2015

El crecimiento global se ha situado en 2015 en el entorno del 3%, por debajo del 3,4% de 2014, con peores resultados para los países emergentes y algo mejores para los desarrollados. En el mundo emergente, la desaceleración estructural de la economía china por el cambio de modelo productivo se ha visto en parte contrarrestada por las medidas de estímulo monetario y fiscal implementadas a lo largo del año. Así, 2015 cierra con un crecimiento medio del 6,9% frente al 7,3% de 2014. Más intenso ha sido el deterioro de Latam de la mano sobre todo de Brasil, que ha sufrido una fuerte recesión, con problemas políticos y debilidad de la economía doméstica. Rusia y otros países exportadores de materias primas se han visto afectados por la fuerte caída del precio del petróleo (de un 36% hasta niveles de 36\$/b para el crudo Brent) derivada en buena medida del exceso de oferta en el mercado.

Aunque la caída del precio de la energía, en principio, beneficia al mundo desarrollado al dar mayor capacidad adquisitiva a los consumidores, el impacto positivo ha sido, hasta ahora, relativamente moderado. En todo caso, y pese a algunos baches en la actividad, la economía estadounidense se ha mantenido relativamente firme de la mano del consumo y la inversión residencial, con un mercado laboral fuerte que ha permitido reducir la tasa de paro hasta niveles del 5%, y termina el año con un crecimiento medio similar al de 2014, cercano al 2,5%. En cuanto a la eurozona, consolida su gradual recuperación apoyada en el bajo precio del crudo y de los costes de financiación, un euro relativamente débil y una política fiscal neutral, con un crecimiento medio estimado para 2015 del 1,5% frente al 0,9% del año anterior. Por el lado de los precios, destaca el impacto bajista que sigue teniendo el precio del crudo sobre la inflación general, que termina el año en niveles del 0,7% en EE.UU. (0,8% en diciembre de 2014) y del 0,2% en la eurozona (-0,2% en diciembre de 2014), mientras que la inflación subyacente se sitúa por encima del cierre de 2014, especialmente en EE.UU. (2,1% vs 1,6%) y en menor medida en la eurozona (0,9% vs 0,7%).

Aunque en 2015 el sesgo global de la política monetaria ha sido acomodaticio, a lo largo del año se ha ido generando una importante divergencia entre la Fed y el BCE. En el primer caso, el inicio de la normalización monetaria, que se había ido retrasando, primero por la situación doméstica y después por la internacional, llegaba en diciembre con una subida del nivel objetivo de los fondos federales de 25 puntos básicos, hasta 0,25%-0,50%, aunque la presidenta de la Fed dejaba claro que el ritmo de subida de tipos sería gradual y en función de los datos económicos. En el caso del BCE, el programa de compra de activos iniciado en marzo por un total de 60 millones de euros al mes se revisaba en diciembre, extendiendo su duración en seis meses, hasta el mes de marzo de 2017, incorporando nuevos activos susceptibles de ser comprados (deuda regional y local) y anunciando la reinversión del principal de los valores adquiridos a medida que se vayan amortizando.



CLASE 8.^a



0M5464532

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Además, el BCE bajaba en 10 puntos básicos el tipo de la facilidad de depósito hasta -0,30% y dejaba la puerta abierta a nuevas medidas de estímulo si fuera necesario.

Evolución de los mercados

	2014	1T	2T	3T	4T	YOY
Renta Variable (Indicadores Generales)						
S&P500	2052,9	0,4%	0,2%	-0,5%	0,0%	-0,7%
Euro Stoxx 50	3418	0,0%	-0,1%	-0,0%	0,2%	0,0%
Euro Stoxx 50 ESG	3207,3	17,5%	17,4%	12,6%	5,4%	1,4%
Nikkei 225	19312	12,1%	6,3%	-11,2%	-0,2%	-7,2%
Hang Seng	19033,7	10,1%	0,4%	-15,1%	0,0%	0,1%
FTSE 100	7104	1,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-4,3%
Dow Jones Ind.	16628	1,6%	0,2%	-0,5%	0,1%	-2,7%
FTSE MIB	2943	1,6%	0,2%	-0,0%	0,1%	-17,0%
Est. Europa (E)	2444	0,0%	0,0%	-0,0%	0,0%	-17,6%
Latam (L)	1010	+10,1%	2,0%	-24,7%	1,0%	-32,3%
Asia (A)	4036	0,1%	-1,1%	-12,0%	3,1%	-10,8%
Sectorial (Mundo)						
SWO World	1662,8	1,6%	0,2%	-0,2%	0,1%	-2,7%
SWO Europa	1703	0,0%	-1,0%	-10,7%	1,0%	-20,0%
SWO América	124,7	0,2%	-0,0%	-20,7%	4,3%	-12,2%
SWO Asia Pac.	141,0	1,4%	-1,7%	-0,0%	0,3%	-1,9%
SWO Long Term	193,4	0,0%	0,0%	-0,2%	0,0%	-4,0%
SWO Asia Pac.	22,4	0,0%	-1,0%	-1,0%	0,2%	4,2%
SWO Healthcare	210,2	7,7%	0,2%	-0,0%	0,2%	0,2%
SWO Indus.	111,7	0,0%	-0,0%	-0,0%	0,2%	-0,0%
SWO Telecom	97,9	0,2%	0,0%	-0,0%	0,0%	-0,0%
SWO Energy	100,4	1,0%	0,2%	-0,0%	0,0%	0,0%
SWO Financ.	97,0	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	-0,0%
División						
DAV	1000	0,0%	0,0%	0,0%	2,4%	0,0%
EUR	1,1	11,1%	1,0%	0,0%	0,0%	-10,2%
JPY	120,2	0,0%	1,0%	2,0%	0,0%	-0,0%
Materias Primas						
Brent	36,2	-4,0%	-0,0%	0,0%	-24,1%	-18,0%
Oil	100,2	-0,0%	0,0%	-0,0%	-4,1%	-10,0%
Natural Gas	25,1	0,0%	-0,0%	-0,0%	-0,0%	-22,0%
Renta Fija						
US						
Libor 3M	0,04	0	0	0	0	0
US 2Y	1,05	-1	0	-1	-1	0
US 10Y	2,07	-20	-3	-30	-20	0
Europa						
Stoxx 50	-0,10	-0	0	-0	0	-21
Alumina 2A	-0,35	-10	0	0	0	-20
Alumina 10A	0,03	-20	0	-10	1	0
Sectores Periféricos						
España	114,20	-1	0	-20	-10	0
Italia	0,00	-0	0	-1	-1	0
Portugal	0,00	0	0	-0	0	-20
China	70,00	-20	0	-0	-0	-10

Datos a 31-dic-2015. Fte: Bloomberg

Las dudas sobre el crecimiento global y el impacto de la caída del precio de las materias primas en algunos países exportadores emergentes son algunos de los factores que han pesado en los mercados de renta variable durante el año, con el consiguiente aumento de la volatilidad, que finaliza el año en niveles del 18% tras el aumento experimentado en el segundo semestre. El índice mundial en dólares retrocede un -4,3% en el 2015 (+6,6% en euros). Las estimaciones de crecimiento de beneficios han sufrido continuas revisiones a la baja desde comienzos de año, pasando del 7,6% al 0,4% en EE.UU. y del 9,3% al -0,6% en Europa para el 2015, y del 12,3% al 6,8% en EE.UU. y del 11,6% al 6,5% en Europa para el 2016. Para 2017 las estimaciones se sitúan actualmente en el 12,8% y 11,6%, respectivamente.

Por geografías, tras un primer semestre en el que las rentabilidades eran similares para mercados desarrollados y emergentes, en el segundo semestre los mercados desarrollados lograron anotarse retrocesos inferiores a los emergentes y finalizar el año con retornos positivos, siendo la diferencia de rentabilidades considerable especialmente en dólares (debido al retroceso de las divisas emergentes). Los países exportadores de materias primas han sido los más afectados. Entre los mercados desarrollados, el buen comportamiento experimentado durante la primera mitad del año por Japón y Europa (apoyados por los programas de relajación cuantitativa en ambas economías, la debilidad de sus divisas frente al dólar y unas mejores expectativas de crecimiento de beneficios), les permitía finalizar el año en cabeza frente a EE.UU. (S&P -0,7%, Eurostoxx50 +3,8% y Nikkei +9,1%).



CLASE 8.^a



OM5464533

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Sin embargo, mientras que el S&P500 finalizaba el año tan solo un 4,7% por debajo de sus máximos anuales alcanzados en mayo, Japón y Europa lo hacían bastante por debajo de sus respectivos máximos. En Europa destaca el buen comportamiento de Alemania y Francia, mientras que los mercados periféricos experimentaban un comportamiento mixto (contrastando las subidas en Italia y Portugal del 12,7% y 10,7%, respectivamente, con los retrocesos de Grecia y España del -23,6% y -7,2%, respectivamente).

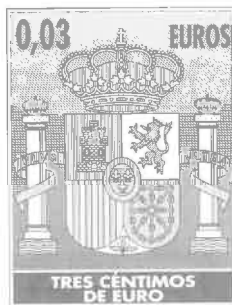
En emergentes Europa Emergente y Asia han sufrido caídas menos abultadas que el índice emergente global, muy presionado por el mal comportamiento de Latam (especialmente en dólares). Aunque es destacable el mal comportamiento de China en el segundo semestre, afectado por la devaluación del yuan en agosto, en el acumulado anual son reseñables los retrocesos de Brasil, Polonia y Turquía. Finalmente, desde el punto de vista sectorial, se ha observado cierto sesgo defensivo, con subidas del sector farmacéutico, los sectores ligados a consumo (estable y cíclico) y tecnología, contrarrestadas por el retroceso de energía, materias primas, utilities, financieras e industriales.

La divergencia entre las políticas monetarias de la Fed y el BCE se ha reflejado en las curvas de tipos de gobiernos, especialmente en los tramos cortos. Así, mientras la rentabilidad del bono a 2 años americano terminaba el año con un repunte de 38 puntos básicos hasta 1,05% (máximo desde abril de 2010), la del bono alemán descendía 25pb hasta -0,35% (habiendo llegado a alcanzar mínimos históricos cercanos a -0,45% antes de la reunión del BCE de diciembre). El diferencial de tipos a 2 años entre EE.UU. y Alemania se ampliaba así hasta niveles de 140pb, máximos desde agosto de 2006. Más moderados han sido los movimientos en el tramo largo de las curvas que, además, encontraban cierto soporte en un entorno poco propicio para los activos de riesgo en el segundo semestre, con subidas de 10pb para el tipo a 10 años americano, hasta 2,27%, y de 9pb para el alemán, hasta 0,63%. Con todo ello, pese al moderado aplanamiento de la curva de tipos alemana en el segundo semestre, el año 2015 terminaba con una positivización de 34pb, mientras que la curva americana se aplanaba 29pb.

La favorable resolución de la crisis griega desatada a mediados de año (que llevaba a disparar la prima de riesgo del país hasta máximos de 1855pb) y las expectativas de nuevos estímulos monetarios por parte del BCE favorecían un estrechamiento de las primas de riesgo de la deuda periférica europea en el segundo semestre, a pesar de la volatilidad presente en los mercados durante este periodo. Al margen del descenso de 155pb en la prima de riesgo griega acumulado en el año, el mercado con un mejor comportamiento relativo ha sido el italiano (-38pb), mientras que la deuda portuguesa (-26pb) y la española (+7pb) se han visto penalizadas por la incertidumbre política. Así la rentabilidad del bono español a 10 años termina el año con una subida de 16pb hasta 1,77% y un diferencial frente a Alemania de 114pb, contrastando la ampliación de la prima de riesgo con la reducción registrada en el resto de la deuda periférica.



CLASE 8.^a



OM5464534

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Los bonos corporativos han sufrido la falta de apetito por el riesgo, con ampliaciones de diferenciales especialmente fuertes en EE.UU. y en el segmento especulativo, muy afectado por las empresas energéticas.

Finalmente, cabe destacar el retroceso de las divisas emergentes y las relacionadas con las materias primas, con abultadas caídas (superiores al 20%) de varias divisas Latam, el rublo, los dólares australiano y canadiense y la corona noruega. Por su parte, el euro acumulaba una caída en el año del 10,2%, mientras que el yen (que actuaba como divisa refugio en los momentos de mayor aversión al riesgo) finalizaba prácticamente sin cambios.

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

Perspectivas 2016

Para 2016 esperamos un crecimiento moderado de la economía mundial, ligeramente superior al 3%, con una inflación que se mantendrá muy contenida como consecuencia de las presiones bajistas derivadas del ajuste global en el sector de manufacturas y de la caída del precio del petróleo. En EE.UU. el crecimiento podría moderarse algo debido a la fragilidad de la inversión, afectada por el sector energético y las pobres perspectivas de crecimiento de beneficios, y a una demanda externa que se resiente de la fortaleza del dólar y la debilidad de las economías emergentes. Por ello, la Fed previsiblemente mantendrá una actitud cauta con subidas de tipos muy limitadas. En la eurozona la tendencia sigue siendo favorable, con una gradual recuperación de la economía, aunque debido al fuerte impacto de las recientes caídas del precio del petróleo sobre la inflación, no se descartan nuevas medidas de estímulo del BCE.

En el mundo emergente, China sigue siendo el principal factor de preocupación, como demuestran las últimas caídas de la bolsa. Sin embargo, la situación en los mercados no es fiel reflejo del momento de la economía china ya que, a pesar de estar inmersa en un proceso de desaceleración, las autoridades tienen todavía un margen bastante alto en política económica. Situación distinta es la de Brasil, cuya recesión en 2016 seguirá siendo severa.

Es probable que el precio del crudo empiece a consolidar niveles en la zona de los 30\$/b en los próximos meses, aunque no pueden descartarse nuevas caídas hacia la zona de mínimos recientes.



CLASE 8.^a



0M5464535

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Esta situación constituye una de las mayores fuentes de inestabilidad del actual escenario de mercados, en la medida en que no sólo incide directamente sobre el crecimiento económico esperado (con efectos agregados más bien neutros) sino que también coloca en situaciones comprometidas a los países productores, cuyos déficits fiscales se disparan, e impacta en las condiciones globales de crédito (por contagio de los emisores más afectados).

Por ello, aunque el recorte de precios de la deuda corporativa sitúa al crédito en niveles atractivos, especialmente en términos ajustados por riesgo y relativos a otras clases de activos, a corto plazo se impone la cautela. Asimismo, a pesar de las caídas de las bolsas en las primeras semanas del año, la reducida visibilidad sobre el ciclo económico global y los recortes de las estimaciones de beneficios hacen que las rentabilidades esperadas sigan en niveles modestos, lo que, dada la mayor volatilidad, aconseja una aproximación prudente y selectiva a la hora de posicionarse de cara a los próximos meses.

Un posicionamiento más decidido en activos de riesgo precisa de una previa estabilización del precio del crudo en niveles superiores a los actuales. El mercado de deuda pública, por otra parte, sigue sin ofrecer valor, con rentabilidades que previsiblemente continuarán deprimidas por la acción de los bancos centrales. Aunque el ciclo de normalización monetaria en EE.UU. debe introducir un sesgo alcista en los tipos de interés, es improbable que asistamos a repuntes significativos en ausencia de tensiones inflacionistas. Además, el entorno de volatilidad puede dar soporte a corto plazo al precio de los bonos soberanos por su condición de "activo refugio". Por último, la divergencia en las políticas monetarias, que se empieza a reflejar ya en los diferenciales de tipos a corto plazo, repercutirá también en los tipos de cambios. Desde los niveles actuales, vemos más probable una ligera tendencia apreciadora del dólar frente al euro y una mayor fortaleza en general frente a las divisas de los países emergentes, algunos de ellos con importantes desequilibrios todavía pendientes de corrección.

Derechos de voto

De conformidad con la política de ejercicio de los derechos de voto adoptada por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., esta entidad ha ejercido, en representación de las S.I.C.A.V. que han delegado total o parcialmente en esta gestora el ejercicio de los derechos políticos, el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2015 de sociedades españolas en las que la posición global de las S.I.C.A.V. gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuviera una antigüedad superior a doce meses. Asimismo, se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia a la Junta General y cuando, no dándose las circunstancias anteriores, se ha estimado procedente a juicio de la Sociedad Gestora.



CLASE 8.^a



OM5464536

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2015

Durante el ejercicio 2015, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas o inocuas para los intereses de los accionistas de las Sociedades representados y en contra de aquellos puntos del orden del día en que no se dieran dichas circunstancias. En los archivos de esta Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las Juntas a las que se ha asistido.

Gastos de I+D y Medio Ambiente

A lo largo del ejercicio 2015 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2015 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Periodo medio de pago a proveedores

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos diferentes a los descritos en la memoria de las Cuentas Anuales. Asimismo, al cierre del ejercicio 2015, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

Acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2015, 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 2015.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2015

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2015 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

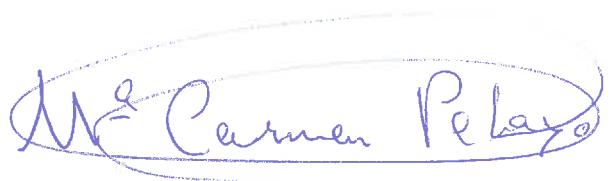
Reunidos los Administradores de Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 7 de marzo de 2016, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2015.

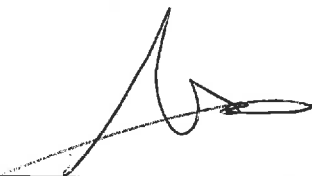
FIRMANTES:



D. Camilo Feijoo Lamagrande
Presidente



Dª. Carmen Pelayo Sánchez Garrido
Secretario Consejero



D. Luis Feijoo Lamagrande
Consejero

Las cuentas anuales e informe de gestión adjuntos, correspondientes al ejercicio 2015, vienen constituidos por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa del 0M5464500 al 0M5464536, ambos inclusive.