

PRIVANDALUS INVERSIONES I, S.I.C.A.V., S.A.

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

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Privandalus Inversiones I, 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 Privandalus Inversiones I, 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 Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A. a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio 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.



Javier Pato Blázquez

29 de abril de 2016



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2016 Nº 01/16/11445
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

.....
Informe sujeto a la normativa
reguladora de la actividad de
auditoría de cuentas en España
.....



OM0801038

CLASE 8.^a**Privandalus Inversiones I, 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	23 819 363,87	19 417 602,65
Deudores	308 550,06	50 147,79
Cartera de inversiones financieras	22 609 012,78	17 526 986,94
Cartera interior	3 753 513,07	3 073 909,47
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	1 355 618,08	614 249,21
Instituciones de Inversión Colectiva	195 411,51	2 459 660,26
Depósitos en Entidades de Crédito	2 202 483,48	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	18 851 421,64	14 453 077,47
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	152 088,00	-
Instituciones de Inversión Colectiva	18 699 333,64	14 453 077,47
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	4 078,07	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	901 801,03	1 840 467,92
TOTAL ACTIVO	23 819 363,87	19 417 602,65

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2015.

CLASE 8.^a

OM0801039

Privandalus Inversiones I, 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	23 630 114,78	19 358 285,52
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	23 630 114,78	19 358 285,52
Capital	18 463 740,00	15 914 020,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	3 031 739,29	2 140 941,84
Reservas	1 740 531,39	1 192 945,13
(Acciones propias)	(116 196,40)	(437 207,71)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	510 300,50	547 586,26
(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	189 249,09	59 317,13
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	189 249,09	59 317,13
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	23 819 363,87	19 417 602,65
CUENTAS DE ORDEN	2015	2014
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	31 536 260,00	34 085 980,00
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	31 536 260,00	34 085 980,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	31 536 260,00	34 085 980,00

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2015.

CLASE 8.^a

OM0801040

Privandalus Inversiones I, 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	86 008,31	51 897,41
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(266 658,28)	(180 799,39)
Comisión de gestión	(229 389,57)	(154 681,76)
Comisión de depositario	(18 351,22)	(12 374,59)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(18 917,49)	(13 743,04)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(180 649,97)	(128 901,98)
Ingresos financieros	28 622,98	41 589,91
Gastos financieros	-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(101 689,40)	(61 979,36)
Por operaciones de la cartera interior	(113 637,17)	(146 124,33)
Por operaciones de la cartera exterior	11 947,77	84 051,66
Por operaciones con derivados	-	93,31
Otros	-	-
Diferencias de cambio	-	(257,36)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	769 171,44	702 666,22
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	56 627,21	241 065,94
Resultados por operaciones de la cartera exterior	712 816,60	462 075,61
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	(272,37)	(475,33)
Resultado financiero	696 105,02	682 019,41
Resultado antes de impuestos	515 455,05	553 117,43
Impuesto sobre beneficios	(5 154,55)	(5 531,17)
RESULTADO DEL EJERCICIO	510 300,50	547 586,26

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 2015.

Privandalus Inversiones I, 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	510 300,50
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	510 300,50

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	15 914 020,00	2 140 941,84	1 192 945,13	(437 207,71)	-	-	547 586,26	-	-	19 358 285,52
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	15 914 020,00	2 140 941,84	1 192 945,13	(437 207,71)	-	-	547 586,26	-	-	19 358 285,52
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	510 300,50	-	-	510 300,50
Operaciones con accionistas	2 549 720,00	890 797,45	547 586,26	321 011,31	-	-	(547 586,26)	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	18 463 740,00	3 031 739,29	1 740 531,39	(116 196,40)	-	-	510 300,50	-	-	23 630 114,78

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 2015.



CLASE 8.^a



0M0801041

Privandalus Inversiones I, 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	547 586,26
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	547 586,26

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 a cuenta)	Dividendo patrimonio atribuido	Otro	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2013	8 104 390,00	351 844,30	873 649,17	(27 100,60)	(563 695,58)	-	882 991,54	-	-	9 622 078,83
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	8 104 390,00	351 844,30	873 649,17	(27 100,60)	(563 695,58)	-	882 991,54	-	-	9 622 078,83
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	547 586,26	-	-	547 586,26
Operaciones con accionistas	7 809 630,00	1 789 097,54	319 295,96	-	563 695,58	-	(882 991,54)	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	(410 107,11)	-	-	-	-	-	9 188 620,43
Saldos al 31 de diciembre de 2014	15 914 020,00	2 140 941,84	1 192 945,13	(437 207,71)	-	-	547 586,26	-	-	19 358 285,52



CLASE 8.^a



OM0801042



CLASE 8.^a



0M0801043

Privandalus Inversiones I, 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

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Málaga el 30 de marzo de 2010. Tiene su domicilio social en Calle La Bolsa, 4, 1^a, 29015.

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 9 de julio de 2010 con el número 3.655, 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 administración de la Sociedad está encomendada a Unigest, S.G.I.I.C., S.A. (la Sociedad Administradora), sociedad participada al 55,41% por Unicorp Corporación Financiera, S.L.U. y al 44,59% por Banco de Caja España de Inversiones, Salamanca y Soria, S.A. La gestión de la Sociedad está encomendada a Unicorp Patrimonio, Sociedad de Valores, S.A.U. (la Sociedad de Valores o la Sociedad Gestora). Durante el ejercicio 2015, la Entidad Depositaria de los valores de la Sociedad fue Unicaja Banco, S.A., hasta el 18 de septiembre de 2015, fecha a partir de la cual pasó a ser la Entidad Depositaria de la Sociedad Cecabank, S.A. La Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.



CLASE 8.ª



OM0801044

Privandalus Inversiones I, 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 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:

- 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.

Quando 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.



CLASE 8.^a



0M0801045

Privandalus Inversiones I, 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 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.

La Sociedad de Valores percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión, calculado diariamente sobre el patrimonio medio gestionado y pagadero trimestralmente. Durante los ejercicios 2015 y 2014 esta comisión de gestión ha sido del 0,85% para ambos ejercicios.

La Sociedad Administradora ha percibido una comisión anual en concepto de gastos de administración, calculado diariamente sobre el patrimonio medio gestionado y pagadero trimestralmente. Durante los ejercicios 2015 y 2014 esta comisión de administración ha sido de 0,15%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2015 y 2014 la comisión de depositaría ha sido del 0,08%

Por otra parte, la Sociedad percibe devoluciones de comisiones de otras sociedades gestoras por las inversiones realizadas en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por estas últimas. Dichas devoluciones, las cuales se encuentran registradas, entre otros conceptos, en el epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, ascienden al 31 de diciembre de 2015 y 2014 a 86.008,31 euros y 51.897,41 euros, respectivamente.

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.



CLASE 8.^a



OM0801046

Privandalus Inversiones I, 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)

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.

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.



CLASE 8.^a



OM0801047

Privandalus Inversiones I, 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)

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.

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.



CLASE 8.^a



OM0801048

Privandalus Inversiones I, 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)

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.

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	510 300,50	547 586,26
	510 300,50	547 586,26
Propuesta de distribución		
Reserva legal	51 030,05	54 758,62
Reserva voluntaria	459 270,45	492 827,64
	510 300,50	547 586,26



CLASE 8.^a



0M0801049

Privandalus Inversiones I, 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)

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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.



CLASE 8.^a



0M0801050

Privandalus Inversiones I, 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)

Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

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

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



0M0801051

Privandalus Inversiones I, 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)

- 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.

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.

d) 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".



CLASE 8.^a



0M0801052

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

e) 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.

f) 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.

g) 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.



CLASE 8.^a



0M0801053

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

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no existen operaciones con derivados en cartera.

h) 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.



CLASE 8.^a



0M0801054

Privandalus Inversiones I, 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)

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.

i) 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.

j) 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



0M0801055

Privandalus Inversiones I, 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
Administraciones Públicas deudoras	200 401,25	34 464,33
Operaciones pendientes de liquidar	86 539,40	-
Otros	21 609,41	15 683,46
	<u>308 550,06</u>	<u>50 147,79</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2015 y 2014 recoge, principalmente, las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

El capítulo de "Operaciones pendientes de liquidar" recoge operaciones de venta de títulos de renta variable de cartera interior pendientes de liquidar al 31 de diciembre de 2015. Dichas operaciones se han liquidado el 4 de enero de 2016.

El capítulo de "Otros Deudores" recoge los importes de las devoluciones de la comisión de gestión cobrada a los Fondos en los que invierte, pendientes de cobro al cierre del ejercicio correspondiente (Nota 1).

6. Acreedores

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

	2015	2014
Administraciones Públicas acreedoras	6 158,71	5 721,50
Operaciones Pendientes de liquidar	116 196,40	-
Otros	66 893,98	53 595,63
	<u>189 249,09</u>	<u>59 317,13</u>



CLASE 8.ª



0M0801056

Privandalus Inversiones I, 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
Impuesto sobre beneficios	5 154,55	5 531,17
Tasas pendientes de pago	1 004,16	190,33
	6 158,71	5 721,50

El capítulo de "Operaciones pendientes de liquidar" recoge operaciones de acciones de la Sociedad pendientes de liquidar al 31 de diciembre de 2015. Dichas operaciones han sido liquidadas el 5 de enero de 2016.

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	3 753 513,07	3 073 909,47
Instrumentos de patrimonio	1 355 618,08	614 249,21
Instituciones de Inversión Colectiva	195 411,51	2 459 660,26
Depósitos en Entidades de Crédito	2 202 483,48	-
Cartera exterior	18 851 421,64	14 453 077,47
Instrumentos de patrimonio	152 088,00	-
Instituciones de Inversión Colectiva	18 699 333,64	14 453 077,47
Intereses de la cartera de inversión	4 078,07	-
	22 609 012,78	17 526 986,94

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.



CLASE 8.^a



0M0801057

Privandalus Inversiones I, 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 Cecabank, S.A. y Unicaja Banco, S.A., respectivamente, excepto los depósitos con otras entidades financieras distintas del Depositario, cuya contraparte se encuentra detallada en el Anexo I.

8. Tesorería

El capítulo de "Cuentas con el Depositario" al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario (Cecabank, S.A. al 31 de diciembre de 2015 y Unicaja Banco, S.A. al 31 de diciembre de 2014), remuneradas a un tipo entre el 0,01% y el 1,00% durante ambos ejercicios."

9. Patrimonio

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	5 000 000,00	-	-	5 000 000,00
Capital estatutario emitido	10 914 020,00	2 549 720,00	-	13 463 740,00
	15 914 020,00	2 549 720,00	-	18 463 740,00
	2013	Operaciones con acciones	Otros	2014
Capital inicial	5 000 000,00	-	-	5 000 000,00
Capital estatutario emitido	3 104 390,00	7 809 630,00	-	10 914 020,00
	8 104 390,00	7 809 630,00	-	15 914 020,00

El capital social inicial está representado por 500.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

CLASE 8.^a

0M0801058

Privandalus Inversiones I, 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)

Desde el 16 de julio de 2010 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 50.000.000,00 euros representado por 5.000.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una.

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad ha procedido a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 2.549.720,00 euros, habiendo puesto en circulación 254.972 acciones de 10,00 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 22 de diciembre de 2015.

Durante el ejercicio 2014, la Sociedad procedió a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 7.809.630,00 euros, habiendo puesto en circulación 780.963 acciones de 10,00 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 11 de diciembre de 2014.

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	175 664,07	54 758,63	-	230 442,70
Reserva voluntaria	1 017 281,06	492 827,63	-	1 510 108,69
	1 192 945,13	547 586,26	-	1 740 531,39

	2013	Distribución resultados de 2013	Otros	2014
Reserva legal	87 364,92	88 299,15	-	175 664,07
Reserva voluntaria	786 284,25	230 996,81	-	1 017 281,06
Resultado de ejercicios anteriores	(563 695,58)	563 695,58	-	-
	309 953,59	882 991,54	-	1 192 945,13



CLASE 8.ª



OM0801059

Privandalus Inversiones I, 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 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	(437 207,71)	(27 100,60)
Entradas	(1 995 952,09)	(737 212,10)
Salidas	<u>2 316 963,40</u>	<u>327 104,99</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(116 196,40)</u>	<u>(437 207,71)</u>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la Sociedad mantenía 8.884 y 35.998 acciones propias en cartera, respectivamente.

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>23 630 114,78</u>	<u>19 358 285,52</u>
Número de acciones en circulación	<u>1 837 490</u>	<u>1 555 404</u>
Valor teórico por acción	<u>12,86</u>	<u>12,45</u>
Número de accionistas	<u>317</u>	<u>240</u>



CLASE 8.^a



OM0801060

Privandalus Inversiones I, 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)

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2015 y 2014, 1 accionista poseía acciones que representaban el 27,00% y el 32,15% 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, y sucesivas modificaciones.

Al ser el accionista con participación significativa una persona jurídica, se incluye el detalle del mismo:

Accionista	2015	2014
Unicaja Banco, S.A.	27,00%	32,15%
	27,00%	32,15%

10. 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	31 536 260,00	34 085 980,00
	31 536 260,00	34 085 980,00



CLASE 8.^a



0M0801061

Privandalus Inversiones I, 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)

11. 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, principalmente, el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos.

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



0M0801062

Privandalus Inversiones I, 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. 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	10,82
Ratio de operaciones pagadas	11,43
Ratio de operaciones pendientes de pago	-
	Importe (euros)
Total de pagos realizados	240 115,95
Total de pagos pendientes	13 693,37

Tal y como se establece en la Disposición Transitoria Primera de la Resolución de 17 de marzo de 2015 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.

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.



CLASE 8.ª



OM0801063

Privandalus Inversiones I, 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 de Valores, 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 2 miles de euros y 1 miles de euros, respectivamente.

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.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2015, 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.

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES MERLIN PROPERTIES SOCIMI	EUR	84 735,00	-	82 454,39	(2 280,61)
ACCIONES BANKINTER	EUR	84 966,02	-	84 201,65	(764,37)
ACCIONES DISTRIBUIDORA INT-ALIMENTACION	EUR	97 404,08	-	99 080,80	1 676,72
ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	EUR	85 524,41	-	89 212,78	3 688,37
DERECHOS REPSOL	EUR	-	-	7 544,58	7 544,58
ACCIONES REPSOL	EUR	214 214,48	-	166 342,44	(47 872,04)
ACCIONES GESTEVISION TELECINCO	EUR	85 476,47	-	81 694,35	(3 782,12)
ACCIONES INDITEX	EUR	149 919,62	-	162 601,39	12 681,77
ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN SA	EUR	155 485,87	-	110 670,00	(44 815,87)
ACCIONES GRUPO CATALANA DE OCCIDENTE	EUR	85 909,40	-	86 518,04	608,64
ACCIONES GAS NATURAL SA	EUR	70 099,88	-	73 942,95	3 843,07
ACCIONES CAIXABANK	EUR	162 559,78	-	143 023,00	(19 536,78)
ACCIONES IBERDROLA, S.A.	EUR	85 636,45	-	86 237,30	600,85
ACCIONES BANKIA	EUR	85 261,69	-	82 094,41	(3 167,28)
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 447 193,15	-	1 355 618,08	(91 575,07)
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES GESMADRID SA SGIIC	EUR	200 000,00	-	195 411,51	(4 588,49)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		200 000,00	-	195 411,51	(4 588,49)
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
DEPOSITO UNICAJA BANCO S.A. 0,60% 2016-09-10	EUR	2 200 000,00	4 078,07	2 202 483,48	2 483,48
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		2 200 000,00	4 078,07	2 202 483,48	2 483,48
TOTAL Cartera Interior		3 847 193,15	4 078,07	3 753 513,07	(93 680,08)



CLASE 8.ª



OM0801064

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



CLASE 8.ª



0M0801065

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES SAFRAN	EUR	161 644,23	-	152 088,00	(9 556,23)
TOTALES Acciones admitidas cotización		161 644,23	-	152 088,00	(9 556,23)
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES BLACKROCK	EUR	500 000,00	-	510 910,79	10 910,79
PARTICIPACIONES PICTET	EUR	200 000,00	-	197 736,12	(2 263,88)
PARTICIPACIONES ROBECO	EUR	600 000,00	-	565 800,35	(34 199,65)
PARTICIPACIONES ROBECO	EUR	100 000,00	-	152 079,84	52 079,84
PARTICIPACIONES ROBECO	EUR	500 000,00	-	493 539,71	(6 460,29)
PARTICIPACIONES ROBECO	EUR	250 000,00	-	248 530,40	(1 469,60)
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT	EUR	200 000,00	-	191 377,38	(8 622,62)
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT	EUR	300 000,00	-	298 068,34	(1 931,66)
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT	EUR	100 000,00	-	113 255,11	13 255,11
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT	EUR	200 000,00	-	196 648,05	(3 351,95)
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT	EUR	200 000,00	-	183 281,25	(16 718,75)
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	300 000,00	-	331 885,79	31 885,79
PARTICIPACIONES BLACKROCK	EUR	250 000,00	-	241 599,22	(8 400,78)
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	500 000,00	-	447 367,96	(52 632,04)
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	638 000,00	-	598 922,14	(39 077,86)
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	500 000,00	-	492 735,47	(7 264,53)
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	273 753,20	-	346 212,12	72 458,92
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	450 000,00	-	581 036,89	131 036,89
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	200 000,00	-	189 780,86	(10 219,14)
PARTICIPACIONES INVESCO	EUR	394 316,97	-	386 026,24	(8 290,73)
PARTICIPACIONES INVESCO	EUR	200 000,00	-	216 685,25	16 685,25
PARTICIPACIONES INVESCO	EUR	420 198,94	-	503 406,31	83 207,37
PARTICIPACIONES INVESCO	EUR	256 800,07	-	305 442,29	48 642,22
PARTICIPACIONES PICTET	EUR	200 000,00	-	203 390,97	3 390,97
PARTICIPACIONES PICTET	EUR	200 000,00	-	212 420,61	12 420,61
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT	EUR	299 999,98	-	272 311,38	(27 688,60)
PARTICIPACIONES ABANTE GLOBAL FUND	EUR	500 000,00	-	506 733,52	6 733,52
PARTICIPACIONES FEROX CAPITAL LLP	EUR	230 000,00	-	225 711,69	(4 288,31)
PARTICIPACIONES BANCA MARCH	EUR	402 579,14	-	413 782,84	11 203,70
PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MAN	EUR	404 617,27	-	418 788,87	14 171,60
PARTICIPACIONES DEXIA CREDIT LOCAL FRANCE	EUR	250 000,00	-	235 396,37	(14 603,63)
PARTICIPACIONES JULIUS BAER	EUR		-		

Privandalus Inversiones I, 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



0M0801066

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
PARTICIPACIONES LEGG MASON INVESTMENTS LTD	EUR	350 000,00	-	325 350,59	(24 649,41)
PARTICIPACIONES DNCA INVESTMENTS	EUR	500 000,00	-	502 564,50	2 564,50
PARTICIPACIONES HENDERSON GLOBAL INVESTORS	EUR	315 324,67	-	307 341,77	(7 982,90)
PARTICIPACIONES CAPITAL GROUP	EUR	300 000,00	-	289 548,05	(10 451,95)
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR	402 257,95	-	412 112,88	9 854,93
PARTICIPACIONES ROBECO	EUR	500 000,00	-	498 341,47	(1 658,53)
PARTICIPACIONES EDM INTERNACIONAL	EUR	319 919,12	-	320 323,36	404,24
PARTICIPACIONES MFS INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	388 434,61	-	489 527,39	101 092,78
PARTICIPACIONES LAZARD FRERES GESTION	EUR	294 349,16	-	289 679,82	(4 669,34)
PARTICIPACIONES LAZARD FRERES GESTION	EUR	500 000,00	-	460 495,63	(39 504,37)
PARTICIPACIONES GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	EUR	800 000,00	-	981 558,53	181 558,53
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNA. FUNDS SERVICI	EUR	500 000,00	-	446 597,36	(53 402,64)
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNA. FUNDS SERVICI	EUR	398 515,23	-	480 029,63	81 514,40
PARTICIPACIONES UBS AG	EUR	499 999,77	-	561 598,57	61 598,80
PARTICIPACIONES THREADNEEDLE INVESTM.SERVICES	EUR	200 000,00	-	197 571,35	(2 428,65)
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	350 000,00	-	373 342,13	23 342,13
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	300 000,00	-	298 475,60	(1 524,40)
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	750 000,00	-	890 528,46	140 528,46
PARTICIPACIONES ANDBANK ASSET MANAGEMENT	EUR	299 999,92	-	293 482,42	(6 517,50)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		17 989 066,00	-	18 699 333,64	710 267,64
TOTAL Cartera Exterior		18 150 710,23	-	18 851 421,64	700 711,41

Privandalus Inversiones I, 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



0M0801067

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES DISTRIBUIDORA INT.ALIMENTACION	EUR	100 284,21	-	103 818,15	3 533,94
ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	EUR	46 394,03	-	61 900,00	15 505,97
DE/REPSOL	EUR	-	-	1 530,95	1 530,95
ACCIONES REPSOL	EUR	62 347,52	-	52 075,75	(10 271,77)
ACCIONES CORPORACION MAPFRE	EUR	72 032,63	-	75 951,00	3 918,37
ACCIONES GRUPO CATALANA DE OCCIDENTE	EUR	130 835,12	-	116 111,60	(14 723,52)
ACCIONES TELEFONICA DE ESPAÑA, S.A.	EUR	113 778,87	-	119 200,00	5 421,13
ACCIONES BANCO POPULAR ESPAÑOL	EUR	58 523,85	-	83 661,76	25 137,91
TOTALES Acciones admitidas cotización		584 196,23	-	614 249,21	30 052,98
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES MUTUACTIVOS SA, SGIC	EUR	1 000 000,00	-	1 003 562,19	3 562,19
PARTICIPACIONES AHORRO CORPORACION FINANCIERA	EUR	1 450 748,21	-	1 456 098,07	5 349,86
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		2 750 748,16	-	2 459 660,26	(8 912,05)
TOTAL Cartera Interior		3 334 944,39	-	3 073 909,47	38 965,03

Privandalus Inversiones I, 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
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES MFS INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	662 839,70	-	727 975,87	65 136,17
PARTICIPACIONES GAM FUND MANAGEMENT LTD	USD	173 573,35	-	184 057,29	10 483,94
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	200 000,00	-	200 361,81	361,81
PARTICIPACIONES INVESCO	EUR	200 000,00	-	203 215,18	3 215,18
PARTICIPACIONES INVESCO	EUR	509 482,36	-	526 598,99	17 116,63
PARTICIPACIONES INVESCO	EUR	754 537,01	-	780 901,43	26 364,42
PARTICIPACIONES INVESCO	EUR	250 000,00	-	252 604,15	2 604,15
PARTICIPACIONES VONTOBEL	EUR	500 000,00	-	518 385,12	18 385,12
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MANAGEMENT	EUR	100 000,00	-	106 558,49	6 558,49
PARTICIPACIONES M&G SECURITIES LIMITED	EUR	419 978,16	-	421 414,55	1 436,39
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	173 753,20	-	213 063,32	39 310,12
PARTICIPACIONES PICTET	EUR	378 211,88	-	449 632,80	71 420,92
PARTICIPACIONES BLACKROCK	EUR	200 000,00	-	202 490,66	2 490,66
PARTICIPACIONES FEROX CAPITAL LLP	EUR	300 000,00	-	306 423,24	6 423,24
PARTICIPACIONES ABERDEEN	EUR	100 000,00	-	127 094,48	27 094,48
PARTICIPACIONES BANCA MARCH	EUR	200 000,00	-	201 075,10	1 075,10
PARTICIPACIONES AXA	EUR	175 000,00	-	179 776,98	4 776,98
PARTICIPACIONES CARMIGNAC GESTION	EUR	100 000,12	-	101 988,46	1 988,34
PARTICIPACIONES CARMIGNAC GESTION	EUR	100 000,32	-	110 511,81	10 511,49
PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MAN	EUR	499 999,96	-	503 551,33	3 551,37
PARTICIPACIONES SCHRODER	EUR	200 000,00	-	199 638,69	(361,31)
PARTICIPACIONES SCHRODER	EUR	400 000,00	-	405 387,41	5 387,41
PARTICIPACIONES DEXIA CREDIT LOCAL FRANCE	EUR	300 214,63	-	320 413,83	20 199,20
PARTICIPACIONES PICTET	EUR	194 330,87	-	190 890,52	(3 440,35)
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	650 000,00	-	672 713,50	22 713,50
PARTICIPACIONES ANDBANK ASSET MANAGEMENT	EUR	99 999,94	-	99 421,30	(578,64)
PARTICIPACIONES ABANTE GLOBAL FUND	EUR	299 999,99	-	285 314,34	(14 685,65)
PARTICIPACIONES ABANTE GLOBAL FUND	EUR	99 999,99	-	91 487,95	(8 512,04)
PARTICIPACIONES GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	EUR	299 999,53	-	300 027,86	28,33
PARTICIPACIONES GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	EUR	300 000,00	-	308 568,31	8 568,31
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNA. FUNDS SERVI	EUR	400 000,00	-	459 310,11	59 310,11
PARTICIPACIONES NATIXIS	EUR	441 093,54	-	474 735,36	33 641,82
PARTICIPACIONES UBS AG	USD	200 524,93	-	243 371,37	42 846,44
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	300 000,00	-	309 308,51	9 308,51



CLASE 8.^a



0M0801068

Privandalus Inversiones I, 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



0M0801069

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	150 000,00	-	228 788,69	78 788,69
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	150 000,00	-	196 096,37	46 096,37
PARTICIPACIONES CANDRIAM LUXEMBOURG	EUR	300 000,00	-	301 156,29	1 156,29
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	300 000,00	-	298 080,07	(1 919,93)
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	300 000,00	-	300 344,90	344,90
PARTICIPACIONES CREDIT AGRICOLE INDOSUEZ	EUR	249 999,96	-	222 376,58	(27 623,38)
PARTICIPACIONES ROBECO	EUR	600 000,00	-	607 072,66	7 072,66
PARTICIPACIONES ROBECO	EUR	100 000,00	-	137 323,80	37 323,80
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT	EUR	250 000,00	-	264 677,75	14 677,75
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT	EUR	200 000,00	-	209 469,75	9 469,75
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT	EUR	199 782,38	-	226 760,12	26 977,74
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT	EUR	100 000,00	-	111 664,95	11 664,95
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT	EUR	200 000,00	-	199 153,14	(846,86)
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	200 000,00	-	190 850,27	(9 149,73)
PARTICIPACIONES EDM INTERNACIONAL	EUR	299 999,95	-	280 992,01	(19 007,94)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		13 783 321,77	-	14 453 077,47	669 755,70
TOTAL Cartera Exterior		13 783 321,77	-	14 453 077,47	669 755,70



CLASE 8.ª



OM0801070

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión

Evolución de mercados

Economía

Durante el año 2015 hemos visto multitud de incertidumbres en los mercados, unas provenientes de países como Grecia o China, otras del mercado de las materias primas y, por último, las dudas surgidas acerca de las políticas a adoptar por parte de los bancos centrales.

Con respecto a Grecia, la victoria electoral del partido de izquierdas Syriza, con su discurso anti-austeridad y su intención de renegociar los términos vigentes del rescate, provocó un aumento de la incertidumbre entre los socios europeos. No obstante, a principios del verano, con la convocatoria de un incierto Referéndum acerca de la permanencia en la Eurozona, la situación en el país heleno se calmó tras asumir el gobierno las medidas adoptadas por la troika comunitaria, ello suponía el acceso por parte de Grecia a las ayudas de la Unión Europea para que el país Heleno pudiera hacer frente a sus obligaciones.

Después del verano, China fue el detonante de la elevada volatilidad que se observó en los mercados como consecuencia del miedo a un aterrizaje forzoso de su economía. Y es que, no sólo la publicación de las cifras macroeconómicas en el país señalaba hacia una desaceleración sin freno, sino que además las principales autoridades iniciaron una senda de medidas para tratar de frenar una salida de flujos de inversión masiva, como fue la devaluación de su divisa en agosto.

Las materias primas cíclicas sufrieron las peores consecuencias en 2015, con el crudo corrigiendo un 30% y el cobre cediendo un 25%. Gran cantidad de países, tanto desarrollados como en desarrollo, se vieron impactados por los movimientos de las materias primas. Brasil asume una rebaja de su calidad crediticia por debajo de grado de inversión, las divisas de países exportadores como Australia o Canadá se ven perjudicadas y el déficit fiscal de los países árabes se ve fuertemente penalizado. Sin embargo, la OPEP decidió en su reunión del 4 de diciembre mantener los niveles de producción lo que no ayudó a soportar el precio del oro negro.



CLASE 8.^a



0M0801071

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión

Por su parte, el papel de los Banco Centrales de las principales áreas ha sido, como era de esperar, dispar entre unos países y otros. En septiembre, el BCE decidió ampliar los límites máximos de compra por activo mientras que señalaba recortes en sus previsiones de crecimiento e inflación, y a finales de 2015 optó por bajar los tipos de la facilidad de depósito y por ampliar el programa de compra de activos por seis meses más hasta marzo de 2017. Además, incluyó como activos comprables los bonos regionales y municipales y dejó la puerta abierta a alargar el programa en el tiempo si fuese necesario. Con todo ello, parece que el consenso de mercado se vio decepcionado ya que consideraba necesarias más medidas de estímulo. La Fed, por su lado, se agarraba a la debilidad de las economías emergentes en septiembre para justificar sus próximas decisiones sobre tipos. Sin embargo, a finales de diciembre consideró oportuna una subida de los tipos oficiales de cuarto de punto a raíz de la mejora de los datos macroeconómicos estadounidenses. El Banco de Japón continuó con su plan sobre política monetaria expansiva mientras mira con recelo la caída de la economía china y, por último, el Banco Central de China bajó los tipos de interés y los de depósito para apoyar su economía, intentando evitar una ralentización del crecimiento económico.

Por último, con respecto a nuestro país, a mitad del semestre parecía que los problemas políticos en España y Portugal se relajaban. Sin embargo, las elecciones generales en España empañaron el fin de año al no conseguir ningún partido la mayoría absoluta y hacer necesaria un gobierno de coalición que no termina de parecer factible en el corto plazo. Las apuestas aumentan hacia una nueva celebración de elecciones generales en mayo de 2016.

Destacar que para el año 2016, el Banco Mundial ha rebajado sus expectativas de crecimiento global, debido a un menor crecimiento de las economías emergentes. En conjunto, la institución espera un avance del PIB mundial del +2,9% frente al +3,3% anterior y +2,5% del año 2015. En particular, ha revisado a la baja el crecimiento de China hasta un +6,7%, +7% anterior, al tiempo que Rusia y Brasil seguirían en recesión con una caída del PIB del -0,7% y del -2,5% respectivamente.



CLASE 8.^a



0M0801072

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión

De cara al 2016, esperamos que las tanto las materias primas como las medidas a adoptar por parte de los bancos centrales sigan estando presentes en el día a día de los mercados. Respecto a las materias primas esperamos que el precio del crudo se estabilice en los niveles de finales del año 2015 y recuperen algo del terreno perdido, en este sentido los principales miembros exportadores de crudo ya están tomando las medidas oportunas para reducir la oferta de crudo en los mercados. Respecto al tema de los bancos centrales, China sigue con sus políticas monetarias expansivas y, tras devaluar el yuan a principios de año, ha comentado que no piensan hacer más devaluaciones de su divisa durante el año 2016, si bien está expectante acerca de los datos económicos. Respecto a Japón, siguen manteniendo las políticas monetarias expansivas hasta alcanzar el objetivo de inflación que se habían prefijado, sin embargo los últimos comentarios de las autoridades monetarias muestran que no van incrementar los programas de recompra de activos. Por su parte en la Eurozona, se espera que en la reunión de marzo el BCE adopte medidas para lograr alcanzar los objetivos de inflación, siendo necesario que éstas sean efectivas y permitan expandir el crédito a la economía. En EEUU, el ritmo de la Reserva Federal es diferente al del resto de las grandes economías porque sus objetivos iniciales de inflación y empleo ya han sido alcanzados por lo que el paso a dar es diferente al resto, los buenos datos económicos americanos permiten a las autoridades subir los tipos de interés, sin embargo la situación económica del resto de economías hace que la FED tenga dudas acerca del ritmo de subidas.

Mercados

Con todo ello, la Bolsa Americana cayó un -1% en 2015, mientras que el Eurostoxx 50 sumó un +4%, impulsado principalmente por Alemania (Dax +10%) y limitado por la incertidumbre política de España (Ibex -7%). En Asia, Japón apunta ganancias en el año del +10% mientras que los Mercados Emergentes anotan caídas del -17%.

En los mercados de Renta Fija, la Deuda Pública europea de corto y medio plazo subió en precio mientras que los tramos largos cayeron. A modo de ejemplo el bono alemán a 10 años amplió en el año del 0,54% al 0,63% y el español del 1,61% al 1,77%. Sin embargo, los bonos americanos terminaron con ampliación de tipos en todos los plazos tras la subida de tipos por parte de la Reserva Federal el pasado mes de diciembre.

El comportamiento de las materias primas ha sido durante el año 2015 una de las variables claves del mercado, en este sentido el petróleo ha caído en el año un -30,46%. Varias pueden ser las razones del desplome del crudo, el incremento en la oferta proveniente de Irán tras el levantamiento de las sanciones por parte de Europa y EEUU, la caída de la demanda como consecuencia del menor crecimiento de China o la guerra abierta entre los países exportadores de crudo. Respecto a otras materias primas, el cobre perdió un -24,44% o el carbón retrocedió un -18,78% afectados ambos por la reducción de la demanda.



CLASE 8.^a



0M0801073

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión

Respecto a las divisas, como se esperaba, por las diferentes políticas económicas que existen actualmente en Europa y EEUU, fuerte depreciación del euro frente al dólar, hasta niveles cercanos al 1,08 desde el 1,21 de finales del 2014, así mismo las divisas más ligadas a las materias primas, como el dólar australiano o el canadiense, también han sufrido pérdidas respecto al dólar americano. Respecto al Yen, a pesar de tener un año bastante volátil, a finales de año se quedó en niveles de 120 Yen/Dólar similar a los vistos a finales del año 2014.

Para el año 2016, creemos que la nota dominante en los mercados será la volatilidad. Existen multitud de eventos que van a hacer que los mercados tengan movimientos extremos hacia un lado. Entre éstos podemos destacar, por orden cronológico, la formación de gobierno en España, el referéndum de permanencia en la Unión Europea por parte del Reino Unido (Brexit) o la elección de nuevo presidente en EEUU. A todos estos eventos se unen las, ya comentadas, incertidumbres provenientes de las políticas monetarias a adoptar por los Banco Centrales (China, Japón, EEUU y la Eurozona), la estabilización de las materias primas o el permanente riesgo geopolítico en el que el mundo está inmerso.

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, y sucesivas modificaciones, 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 2015 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

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



CLASE 8.^a



OM0801074

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión

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.

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.

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.



CLASE 8.ª



OM5907720

Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V, S.A., en fecha 16 de marzo de 2016, 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 2015, 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 0M0801001 al 0M0801032 Del 0M0801033 al 0M0801037
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M0801038 al 0M0801069 Del 0M0801070 al 0M0801074
Tercero ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M0801075 al 0M0801106 Del 0M0801107 al 0M0801111
Cuarto ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M0801112 al 0M0801143 Del 0M0801144 al 0M0801148
Quinto ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M0801149 al 0M0801180 Del 0M0801181 al 0M0801185

FIRMANTES:

D. Rafael Ángel Elicegui Molina
Presidente

Dª. Ana Viera Sánchez
Consejera

D. Rafael Romero Moreno
Consejero