

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

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

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondiente al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

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

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Pedro Barrio Luis

17 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
**PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.**

Año 2015 Nº 01/15/04800
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

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

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

DISTRIBUCIÓN

INVERSIONES CAUZAR, S.I.C.A.V., S.A	2
PwC	2
	4



CLASE 8.^a



0M0823057

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

Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013

(Expresados en euros)

ACTIVO	2014	2013
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	7 891 914,47	7 096 754,94
Deudores	6 360,92	18 298,98
Cartera de inversiones financieras	6 735 499,95	6 055 273,71
Cartera interior	4 069 782,33	4 487 612,25
Valores representativos de deuda	2 735 511,50	3 172 059,50
Instrumentos de patrimonio	352 773,30	235 517,20
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	981 497,53	1 080 035,55
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	2 541 572,92	1 431 972,40
Valores representativos de deuda	2 436 661,73	1 431 972,40
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	104 911,19	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	124 144,70	135 689,06
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 150 053,60	1 023 182,25
TOTAL ACTIVO	7 891 914,47	7 096 754,94

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



CLASE 8.ª



OM0823058

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.**Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013**

(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	7 746 836,05	7 060 903,64
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	7 746 836,05	7 060 903,64
Capital	5 820 120,00	5 820 040,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	74 502,76	74 771,57
Reservas	1 166 230,03	632 127,80
(Acciones propias)	(250,17)	(137,96)
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	686 233,43	534 102,23
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	145 078,42	35 851,30
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	145 078,42	35 851,30
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	7 891 914,47	7 096 754,94
CUENTAS DE ORDEN	2014	2013
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	18 229 880,00	18 229 960,00
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	18 229 880,00	18 229 960,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	18 229 880,00	18 229 960,00

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

CLASE 8.^a

0M0823059

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.**Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013**
(Expresadas en euros)

	2014	2013
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(69 391,38)	(59 275,33)
Comisión de gestión	(53 682,82)	(44 298,63)
Comisión de depositario	(7 430,15)	(6 801,71)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(8 278,41)	(8 174,99)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(69 391,38)	(59 275,33)
Ingresos financieros	265 946,27	245 278,04
Gastos financieros	-	(217,16)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	332 911,89	324 480,19
Por operaciones de la cartera interior	112 361,43	317 891,50
Por operaciones de la cartera exterior	220 550,46	6 588,69
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	64 010,67	(423,72)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	99 687,74	29 655,21
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	99 687,74	28 259,94
Resultados por operaciones de la cartera exterior	-	1 395,27
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Resultado financiero	762 556,57	598 772,56
Resultado antes de impuestos	693 165,19	539 497,23
Impuesto sobre beneficios	(6 931,76)	(5 395,00)
RESULTADO DEL EJERCICIO	686 233,43	534 102,23

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

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

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	686 233,43
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	686 233,43

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	5 820 040,00	74 771,57	632 127,80	(137,96)	-	-	534 102,23	-	-	7 060 903,64
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	5 820 040,00	74 771,57	632 127,80	(137,96)	-	-	534 102,23	-	-	7 060 903,64
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	686 233,43	-	-	686 233,43
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	534 102,23	-	-	-	(534 102,23)	-	-	-
Operaciones con accionistas	80,00	(268,81)	-	(112,21)	-	-	-	-	-	(301,02)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	5 820 120,00	74 502,76	1 166 230,03	(250,17)	-	-	686 233,43	-	-	7 746 836,05

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



CLASE 8.^a



0M0823060

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

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

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	534 102,23
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	534 102,23

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012	5 820 000,00	74 827,85	438 247,14	(58,43)	(221 082,81)	-	414 963,47	-	-	- 6 526 897,22
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	5 820 000,00	74 827,85	438 247,14	(58,43)	(221 082,81)	-	414 963,47	-	-	- 6 526 897,22
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	534 102,23	-	-	534 102,23
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	193 880,66	-	221 082,81	-	(414 963,47)	-	-	-
Operaciones con accionistas	40,00	(56,28)	-	(79,53)	-	-	-	-	-	(95,81)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	5 820 040,00	74 771,57	632 127,80	(137,96)	-	-	534 102,23	-	-	- 7 060 903,64



CLASE 8.ª



0M0823061



CLASE 8.^a



0M0823062

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

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

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

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

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

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

La gestión y administración de ésta sociedad está encomendada a Popular Gestión Privada, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 100% por Popular Banca Privada, S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad RBC Investor Services España, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

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



CLASE 8.^a



0M0823063

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

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

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

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

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



CLASE 8.^a



0M0823064

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

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

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

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

b) Gestión del riesgo

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

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

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- **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



0M0823065

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

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

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

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

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



CLASE 8.^a



OM0823066

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

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

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

d) Consolidación

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

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

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

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



CLASE 8.^a



OM0823067

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

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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

	2014	2013
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	686 233,43	534 102,23
	686 233,43	534 102,23
Propuesta de distribución		
Reserva legal	68 623,34	53 410,22
Reserva voluntaria	617 610,09	480 692,01
	686 233,43	534 102,23

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



0M0823068

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

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

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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



CLASE 8.^a



0M0823069

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

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

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

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a



0M0823070

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

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

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

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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.



CLASE 8.^a



OM0823071

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

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

(Expresada en euros)

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Moneda extranjera

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

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

i) Acciones propias y Prima de emisión

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



CLASE 8.^a



0M0823072

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

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

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

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

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

j) Valor teórico de las acciones

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

k) Impuesto sobre beneficios

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

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.



CLASE 8.^a



OM0823073

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

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

(Expresada en euros)

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

5. Deudores

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

	2014	2013
Administraciones Públicas deudoras	6 360,92	18 298,98
	<u>6 360,92</u>	<u>18 298,98</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

6. Acreedores

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

	2014	2013
Administraciones Públicas acreedoras	6 984,70	5 468,73
Operaciones pendientes de liquidar	100 008,64	-
Otros	38 085,08	30 382,57
	<u>145 078,42</u>	<u>35 851,30</u>

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

	2014	2013
Retenciones practicadas sobre profesionales en el ejercicio	52,94	73,73
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	6 931,76	5 395,00
	<u>6 984,70</u>	<u>5 468,73</u>



CLASE 8.^a



0M0823074

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

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

El capítulo de "Operaciones pendientes de liquidar" al 31 de diciembre de 2014 recoge principalmente las operaciones por compra de valores pendientes de liquidar al cierre del ejercicio.

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

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

7. Cartera de inversiones financieras

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

	2014	2013
Cartera interior	4 069 782,33	4 487 612,25
Valores representativos de deuda	2 735 511,50	3 172 059,50
Instrumentos de patrimonio	352 773,30	235 517,20
Depósitos en Entidades de Crédito	981 497,53	1 080 035,55
Cartera exterior	2 541 572,92	1 431 972,40
Valores representativos de deuda	2 436 661,73	1 431 972,40
Instituciones de Inversión Colectiva	104 911,19	-
Intereses de la cartera de inversión	124 144,70	135 689,06
	6 735 499,95	6 055 273,71

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 2014 y 2013, respectivamente.

A 31 de diciembre de 2014 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en RBC Investor Services España, S.A, excepto depósitos con entidades financieras distintas del depositario y 397,998 títulos de Julius Baer Local Emerging Bond "C", F.I. depositados en Popular Banca Privada, S.A.



CLASE 8.^a



0M0823075

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

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

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

8. Tesorería

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

9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

a) Capital Social

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

	2013	Operaciones con acciones	Otros	2014
Capital inicial	2 405 000,00	-	-	2 405 000,00
Capital estatutario emitido	3 415 040,00	80,00	-	3 415 120,00
	5 820 040,00	80,00	-	5 820 120,00

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

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

Desde el 9 de enero de 2007 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil.

CLASE 8.^a

0M0823076

Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014**
(Expresada en euros)

El capital estatutario máximo se establece en 24.050.000 euros representado por 2.405.000 acciones de 10 euros nominales cada una.

Durante el ejercicio 2014, la Sociedad realizó varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 80 euros, habiendo puesto en circulación 8 acciones de 10 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 8 de octubre de 2014.

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

b) Reservas y resultado del ejercicio

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

	2013	Distribución resultados de 2013	Resultado de 2014	Otros	2014
Reserva legal	127 373,90	53 410,22	-	-	180 784,12
Reserva voluntaria	451 306,77	480 692,01	-	-	931 998,78
Otras reservas	53 447,13	-	-	-	53 447,13
Resultado del ejercicio	534 102,23	(534 102,23)	686 233,43	-	686 233,43
	1 166 230,03	-	686 233,43	-	1 852 463,46
	2012	Distribución resultados de 2012	Resultado de 2013	Otros	2013
Reserva legal	85 877,55	41 496,35	-	-	127 373,90
Reserva voluntaria	298 922,46	152 384,31	-	-	451 306,77
Otras reservas	53 447,13	-	-	-	53 447,13
Resultado de ejercicios anteriores	(221 082,81)	221 082,81	-	-	-
Resultado del ejercicio	414 963,47	(414 963,47)	534 102,23	-	534 102,23
	632 127,80	-	534 102,23	-	1 166 230,03



CLASE 8.^a



0M0823077

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (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 2014 y 2013, ha sido el siguiente:

	2014	2013
Saldo al 1 de enero	(137,96)	(58,43)
Entradas	(484,38)	(162,56)
Salidas	<u>372,17</u>	<u>83,03</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(250,17)</u>	<u>(137,96)</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad mantenía 11 y 6 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

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

	2014	2013
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>7 746 836,05</u>	<u>7 060 903,64</u>
Número de acciones en circulación	<u>582 001</u>	<u>581 998</u>
Valor teórico por acción	<u>13,31</u>	<u>12,13</u>
Número de accionistas	<u>109</u>	<u>107</u>



CLASE 8.^a



OM0823078

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

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

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, 1 accionista, persona física, poseía acciones que representaban el 99,98% de la cifra de capital social, en ambos ejercicios, 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. Otras cuentas de orden

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

	2014	2013
Capital nominal no suscrito ni en circulación	18 229 880,00	18 229 960,00
	18 229 880,00	18 229 960,00

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

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



CLASE 8.^a



0M0823079

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

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

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

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

12. Otra información

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

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

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

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 2014 y 2013, ascienden a 2 miles de euros, en ambos ejercicios.



CLASE 8.^a



0M0823080

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

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

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

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2014, se compone de 3 personas físicas, 2 mujeres y 1 hombre.

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

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

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

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
Bonos ESTADO ESPAÑOL 4.40 2023-10-31	EUR	191 930,00	1 494,79	248 950,00	57 020,00
Bonos ESTADO ESPAÑOL 4.00 2015-07-30	EUR	386 200,00	6 794,52	408 492,00	22 292,00
Bonos FADE 5.90 2021-03-17	EUR	389 800,00	18 750,68	513 364,00	123 564,00
Bonos COMUNIDAD DE MURCIA 4.70 2020-03-30	EUR	98 000,00	3 563,05	113 295,00	15 295,00
Bonos ESTADO ESPAÑOL 4.40 2015-01-31	EUR	199 807,96	8 076,71	200 616,00	808,04
TOTALES Deuda pública		1 265 737,96	38 679,75	1 484 717,00	218 979,04
Renta fija privada cotizada					
Obligaciones BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. 6.87 2020	EUR	514 945,00	7 353,17	623 837,50	108 892,50
Renta Fija BANESTO 4.63 2015-03-30	EUR	99 736,00	3 509,93	100 659,00	923,00
Bonos BANCO POPULAR ESPAÑOL, S.A. 4.00 2015-07-17	EUR	100 506,59	1 841,10	101 721,00	1 214,41
Bonos CORPORACION MAPFRE 5.13 2015-11-16	EUR	100 030,00	645,89	103 901,00	3 871,00
Bonos CAJA DE AHORROS DE BARCELONA 5.00 2023-11	EUR	198 810,00	1 305,56	214 918,00	16 108,00
Renta Fija BANKIA 3.63 2016-10-05	EUR	94 544,00	873,97	105 758,00	11 214,00
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 108 571,59	15 529,62	1 250 794,50	142 222,91
Acciones admitidas cotización					
Acciones BANCO SANTANDER	EUR	361 972,44	-	352 773,30	(9 199,14)
TOTALES Acciones admitidas cotización		361 972,44	-	352 773,30	(9 199,14)
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
Depósito CAJA3 (CAJA BADAJOZ) 1.15 2015-06-13	EUR	300 000,00	1 909,32	300 459,51	459,51
Depósito CAJA3 (CAJA BADAJOZ) 2.00 2015-05-19	EUR	680 000,00	8 458,08	681 038,02	1 038,02
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		980 000,00	10 367,40	981 497,53	1 497,53
TOTAL Cartera Interior		3 716 281,99	64 576,77	4 069 782,33	353 500,34



CLASE 8.ª



OM0823081

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

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
Bonos ESTADO MEJICANO 4.00 2023-10-02	USD	202 488,52	2 256,02	238 916,35	36 427,83
Bonos REPUBLICA DE BRASIL 2.63 2023-01-05	USD	190 942,82	3 182,34	227 516,94	36 574,12
Bonos ESTADO RUSIA 4.88 2023-09-16	USD	147 969,97	2 350,60	147 070,59	(899,38)
TOTALES Deuda pública		541 401,31	7 788,96	613 503,88	72 102,57
Renta fija privada cotizada					
Bonos FIAT SPA 7.00 2017-03-23	EUR	99 875,00	5 446,58	109 198,00	9 323,00
Bonos FINMECCANICA SPA 4.50 2021-01-19	EUR	292 500,00	14 498,63	324 861,00	32 361,00
Bonos FIAT SPA 6.63 2018-03-15	EUR	325 950,00	15 900,00	333 117,00	7 167,00
Bonos TELECOM ITALIA SPA. FUSION OL 7.17 2019-06	USD	247 412,68	642,50	284 880,97	37 468,29
TOTALES Renta fija privada cotizada		965 737,68	36 487,71	1 052 056,97	86 319,29
Emissiones avaladas					
Bonos ESTADO ESPAÑOL 5.13 2016-01-25	EUR	70 392,00	3 351,61	73 454,50	3 062,50
Bonos ESTADO ESPAÑOL 6.00 2021-03-08	EUR	195 660,00	9 830,14	258 020,00	62 360,00
TOTALES Emissiones avaladas		266 052,00	13 181,75	331 474,50	65 422,50
Instrumentos de mercado monetario					
Bonos ARCELORMITTAL 6.13 2018-06-01	USD	396 955,16	2 109,51	439 626,38	42 671,22
TOTALES Instrumentos de mercado monetario		396 955,16	2 109,51	439 626,38	42 671,22
Acciones y participaciones Directiva					
IIC JULIUS BAER MULTIBOND LOCAL EMERGING BOND "C"	USD	100 236,07	-	104 911,19	4 675,12
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		100 236,07	-	104 911,19	4 675,12
TOTAL Cartera Exterior		2 270 382,22	59 567,93	2 541 572,92	271 190,70



CLASE 8.ª



0M0823082

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

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

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



CLASE 8.ª



OM0823083

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

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

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



CLASE 8.ª



0M0823084



CLASE 8.^a



0M0823085

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

Informe de gestión del ejercicio 2014

Evolución de mercados y Resultados

Durante el ejercicio 2014 el valor teórico ha aumentado en un 9,73%.

Durante el periodo el valor teórico ha variado un 4,06%. El patrimonio ha evolucionado en un 4,07%, y el número de accionistas se sitúa en 109, frente a los 104 del semestre anterior.

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

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia. Su rentabilidad en comparación con la de la Letra del Tesoro a un año ha sido de 4,06% frente al 0,12% de la Letra.

La Sociedad no ha realizado operativa alguna de préstamo de valores en el periodo. No existen en cartera inversiones incluidas dentro del artículo 48.1.j del RIIC (libre disposición).

No existen litigios pendientes sobre ninguna inversión en cartera.

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

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

Inversiones Cauzar SICAV ha obtenido en el cuarto trimestre de 2014 una rentabilidad de 1,64%. El perfil conservador de la Sociedad ha marcado la gestión en lo que va de año, cerrando el segundo semestre de 2014 con una rentabilidad de 4,06% y el ejercicio con un 9,73%.



CLASE 8.ª



OM0823086

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

Informe de gestión del ejercicio 2014

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a



OM0823087

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

Informe de gestión del ejercicio 2014

Con este panorama, durante el periodo hemos reducido la exposición a divisa dólar americano, vendiendo posiciones de saldo en cuenta. Pensamos que la Deuda española ha "corrido" mucho en el último año, debido al apetito de rentabilidad y a la vista del desplome de los tipos de la deuda Core. Pero en nuestra opinión los fundamentales de nuestra economía no han mejorado en la misma medida. La incertidumbre sobre la continuidad de la alternancia bipartidista en el gobierno tras las elecciones de noviembre, las dificultades para seguir reduciendo el déficit, que de nuevo amenaza a incumplimiento, y el altísimo paro son las mayores losas.

En general pensamos que la renta fija ofrece poco valor y que los riesgos que se están asumiendo no compensan la escasa rentabilidad que ofrecen. Así hemos reducido el nivel de renta fija en directo desde un 73% a un 68,2%. Si tuviéramos que elegir entre riesgo estado o de empresas, preferimos este segundo, con la premisa de que hemos buscado calidad en el riesgo emisor.

Una de las principales fuentes de rentabilidad durante el ejercicio ha sido la exposición a dólar mantenida en la cartera. Hemos mantenido durante este año la idea de que las divergencias tanto económicas como de bancos centrales, debía propiciar una apreciación del dólar. Y esta se ha producido en los últimos seis meses del año, con una apreciación del billete verde de más de un 10%. Este efecto ha beneficiado a la Sociedad, vía bonos emitidos en dólares de emisores como Telecom Italia, Arcelor o países emergentes, así como mediante la exposición que hemos mantenido a renta fija emergente (a cierre de ejercicio la posición en JB Local EM suponía un 1,35%) y que estaba denominada en dólares.

Retomando el asunto del incremento de volatilidad, seguimos manteniendo la idea de no asumir riesgos adicionales en la parte conservadora de la cartera empujados por el actual entorno de represión financiera. Por tanto los activos monetarios y la liquidez, únicos que realmente descorrelacionan en momentos de tensión, se mantienen como parte importante en la cartera representando un 27,65% al cierre del trimestre. La principal posición se encuentra en liquidez, que pesa un 14,85%.

En renta variable, como no podía ser de otra manera también se ha notado ese incremento de volatilidad, y sirva como ejemplo la volatilidad sufrida en Octubre-Noviembre en el S & P 500 americano, que terminó noviembre en récord histórico de 2.067,56 puntos, después de haber bajado a un mínimo en Octubre intradiario de 1,821 a mediados de mes. Así, en Octubre en la Sociedad, subíamos tácticamente el nivel de renta variable hasta el 4,55% con la compra de acciones de Santander.

Durante el periodo no se han realizado operaciones con derivados.



CLASE 8.ª



OM0823088

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

Informe de gestión del ejercicio 2014

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

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

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

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

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

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, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



CLASE 8.^a



0M0823089

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

Informe de gestión del ejercicio 2014

Gastos de I+D y Medio Ambiente

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

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

Periodo medio de pago a proveedores

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

Acciones propias

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

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2014

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



CLASE 8.^a



0L8862936

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Inversiones Cauzar, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., en fecha 18 de marzo de 2015, 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 2014, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M0823024 al 0M0823051 Del 0M0823052 al 0M0823056
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M0823057 al 0M0823084 Del 0M0823085 al 0M0823089

FIRMANTES:

D^a. Daría Isabel Murcia Perona
Presidenta

D^a. Clara Manso Murcia
Consejera

D. Ángel Manso García
Consejero