

**CORDILA PENSIONES, SOCIEDAD DE INVERSION DE
CAPITAL VARIABLE, S.A.**

INFORME DE AUDITORÍA

**CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013**

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

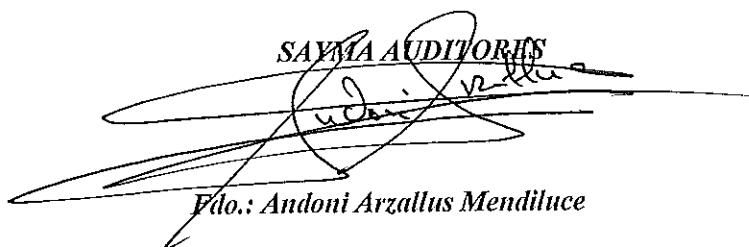
A los accionistas de

**CORDILA PENSIONES, SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITAL
VARIABLE, S.A.**

*Hemos auditado las cuentas anuales de **CORDILA PENSIONES, SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITAL VARIABLE, S.A.**, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.*

*En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **CORDILA PENSIONES, SOCIEDAD DE INVERSION DE CAPITAL VARIABLE, S.A.** al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.*

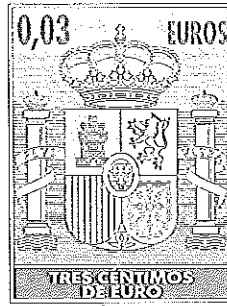
El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

SAYMA AUDITORES

Fdo.: Andoni Arzallus Mendiluce

Madrid, a catorce de marzo de dos mil catorce.



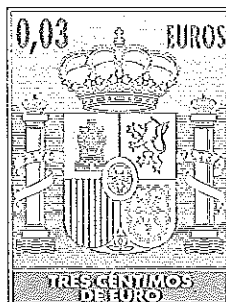
CLASE 8.ª



OK2126157

CNMV:1.915

CORDILA PENSIONES, SOCIEDAD DE INVERSION
DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTION
CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO TERMINADO
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013



OK2126158

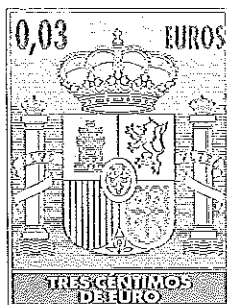
CLASE 8.^a

CORDILA PENSIONES SICAV, S.A.
BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012 (NOTAS 1, 2 Y 4)

ACTIVO	31/12/2013	31/12/2012(*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31/12/2013	31/12/2012(*)
ACTIVO NO CORRIENTE:			PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS (NOTA 8)	7.667.176,67	5.363.472,27
Inmovilizado intangible			Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	7.667.176,67	5.363.472,27
Inmovilizado material			Capital	2.940.560,00	2.795.890,00
Bienes inaseables de uso propio			Participes		
Mobiliario y enseres			Prima de emisión	482.057,42	272.855,04
Activos por impuesto diferido			Reservas	3.127.165,07	2.035.893,79
ACTIVO CORRIENTE:	7.683.813,32	5.381.193,62	(Acciones propias)	(2.067,60)	(834.236,88)
Deudores (NOTA 5)	1.031,46	4.048,89	Resultados de ejercicios anteriores		
Cartera de Inversiones financieras (NOTA 6)	7.569.787,07	5.300.270,75	Otras aportaciones de socios		
Cartera Interior	2.072.443,98	1.607.114,37	Resultado del ejercicio	1.119.456,78	1.093.070,32
Valores representativos de deuda	2.069.310,75	1.604.291,59	(Dividendo a cuenta)		
Instrumentos de patrimonio			Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio		
Instituciones de Inversión Colectiva	3.133,23	2.822,78	Otro patrimonio atribuido		
Depósitos en EECC			PASIVO NO CORRIENTE		
Derivados			Provisiones a largo plazo		
Otros			Deudas a largo plazo		
Cartera exterior	5.368.917,35	3.623.184,33	Pasivos por impuesto diferido		
Valores representativos de deuda	5.368.917,35	3.623.184,33			
Instrumentos de patrimonio			PASIVO CORRIENTE	16.636,65	17.721,35
Instituciones de Inversión Colectiva			Provisiones a corto plazo		
Depósitos en EECC			Deudas a corto plazo		
Derivados			Acreedores (NOTA 9)	16.636,65	17.721,35
Otros			Pasivos financieros		
Intereses de la cartera de inversión	128.425,74	69.972,05	Derivados		
Inversiones morosas, dudosas o en litigio			Periodificaciones		
Periodificaciones	112.994,79	76.873,98			
Tesorería (NOTA 7)			TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	7.683.813,32	5.381.193,62
TOTAL ACTIVO	7.683.813,32	5.381.193,62			
CUENTAS DE ORDEN:					
CUENTAS DE COMPROMISO (NOTA 6)					
Compromisos por operaciones largas de derivados					
Compromisos por operaciones cortas de derivados					
OTRAS CUENTAS DE ORDEN:	21.099.940,00	21.244.610,00			
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 (NOTA 8)	21.099.940,00	21.244.610,00			
Pérdidas fiscales a compensar					
Otros					
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	21.099.940,00	21.244.610,00			

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Lease con las notas explicativas incluidas en la memoria adjunta



OK2126159

2

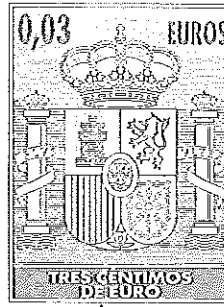
CLASE 8.ª

CORDILA PENSIONES, SICAV, S.A.**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS (NOTAS 1, 2 Y 4)****EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012**

	31/12/2013	31/12/2012(*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		
Comisiones retrocedidas		
Gastos de Personal		
Otros gastos de explotación	(28.163,20)	(27.230,45)
Comisión de gestión	(14.420,03)	(11.602,15)
Comisión depositario	(6.179,90)	(4.972,37)
Otros	(7.563,27)	(10.655,93)
Amortización del inmovilizado material		
Excesos de provisiones		
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado		
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(28.163,20)	(27.230,45)
Ingresos financieros	315.088,56	293.614,21
Gastos financieros	(4.866,49)	(7.753,81)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	175.961,35	246.813,87
Por operaciones de la cartera interior	93.750,46	50.938,61
Por operaciones de la cartera exterior	82.210,89	195.875,26
Por operaciones con derivados		
Otros		
Diferencias de cambio	1.340,52	2.038,34
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	671.403,68	596.629,27
Deterioros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	33.585,81	19.735,31
Resultados por operaciones de la cartera exterior	361.664,49	370.849,54
Resultados por operaciones con derivados	276.153,38	206.044,42
Otros		
RESULTADO FINANCIERO	1.158.927,62	1.131.341,88
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.130.764,42	1.104.111,43
Impuesto sobre beneficios	(11.307,64)	(11.041,11)
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.119.456,78	1.093.070,32

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Lease con las notas explicativas incluidas en la memoria adjunta

CLASE 8.^a

OK2126160

CORDILA PENSIONES, SICAV, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012:

	31/12/2013	31/12/2012 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.119.450,78	1.093.070,32
Total ingresos y gastos reconocidos directamente en el patrimonio atribuido a participados y accionistas	-	-
Total transformados a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	1.119.450,78	1.093.070,32

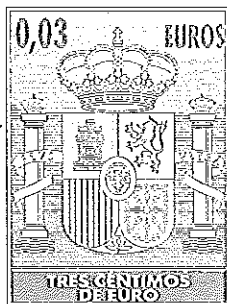
B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013 Y 2012:

Euros												
	Capital	Participios	Prima de Emisión	Reservas	(Acciones Propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2011 (*)	2.795.350,00	-	272.070,38	1.051.094,00	(2.794,10)	-	-	405.307,78	-	-	-	5.103.214,10
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2.795.350,00	-	272.070,38	1.051.094,00	(2.794,10)	-	-	405.307,78	-	-	-	5.103.214,10
	-	-	-	-	-	-	-	1.053.070,32	-	-	-	1.053.070,32
	-	-	-	405.307,78	-	-	-	(405.307,78)	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	179,00	(1.400,00)	(831.502,70)	-	-	-	-	-	-	(932.012,20)
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2012 (*)	2.795.350,00	-	272.065,64	2.051.093,79	(934.236,00)	-	-	1.053.070,32	-	-	-	5.305.472,27
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	2.795.350,00	-	272.065,64	2.051.093,79	(934.236,00)	-	-	1.053.070,32	-	-	-	5.305.472,27
	-	-	-	-	-	-	-	1.119.450,78	-	-	-	1.119.450,78
	-	-	-	1.053.070,32	-	-	-	(1.053.070,32)	-	-	-	-
	144.070,00	-	101.087,23	(485,00)	-	-	-	-	-	-	-	335.201,24
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	25.145,15	(1.333,10)	832.174,20	-	-	-	-	-	-	858.966,20
Saldo al 31 de diciembre de 2013	2.940.309,00	-	482.037,42	3.127.103,07	(2.362,40)	-	-	1.119.456,78	-	-	-	7.667.173,67
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.ª



OK2126161

4

CORDILA PENSIONES, SOCIEDAD DE INVERSION
DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
MEMORIA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTE AL
EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

1. NATURALEZA DE LA INSTITUCIÓN

CORDILA PENSIONES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 28 de noviembre de 2.000 bajo la denominación de OPEN CAPITAL 3000, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A. Con fecha 5 de febrero de 2004, la Sociedad cambió su denominación por la de OPEN CAPITAL 3000, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. y, finalmente, con fecha 30 de diciembre de 2005 la Sociedad cambió su denominación por la actual y tiene su domicilio social en la Avda Cantabria, s/n- Ciudad Grupo Santander, de Boadilla del Monte (Madrid).

Su objeto social exclusivo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

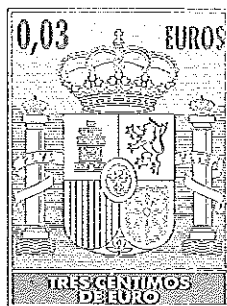
La Sociedad figura inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 1.915. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 31.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

La gestión, administración y representación de la Sociedad, está encomendada actualmente a SANTANDER ASSET MANAGEMENT, S.A. Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva (en adelante, SANTANDER ASSET MANAGEMENT), que delega dicha función en SANTANDER PRIVATE BANKING GESTION, S.A. S.G.I.I.C.(en adelante SANTANDER PRIVATE BANKING GESTION). Actúa como entidad depositaria SANTANDER INVESTMENT, S.A.

La Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tiene por objeto la concreción y desarrollo de las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor teórico de las acciones de la Sociedad.



OK2126162

5

CLASE 8.ª

4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica de la Sociedad.
5. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
6. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.

La entidad depositaria de la Sociedad (Santander Investment, S.A.) ha percibido una comisión del 0,09% anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad, que se satisface trimestralmente.

La Sociedad de Inversión no forma parte de ningún grupo de sociedades.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

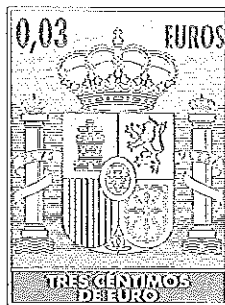
Las cuentas anuales adjuntas, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 3/2008 de la CNMV sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio neto y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha. Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013 se someterán a su aprobación por la Junta General Ordinaria de Accionistas y los Administradores de la Sociedad estiman que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

b) Principios contables y normas de valoración

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 4. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio neto son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos y al valor razonable de determinados instrumentos financieros. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2013, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.



OK2126163

6

CLASE 8.ª

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 6), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria relativa al ejercicio 2012 se presenta, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2013.

d) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria

e) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2012.

f) Impacto medioambiental

Dadas las actividades a las que se dedica la Sociedad, ésta no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

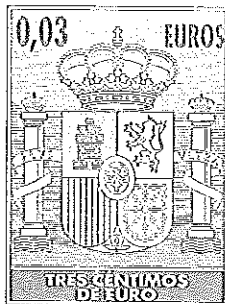
3. PROPUESTA DE DISTRIBUCION DE RESULTADOS

La distribución de resultados del ejercicio 2013 que se somete a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas es la siguiente:

	Euros
BASES DE REPARTO	
Pérdidas y ganancias	1.119.456,78
TOTAL	1.119.456,78
DISTRIBUCION	
A reserva legal	28.934,00
A reserva voluntaria	1.090.522,78
TOTAL	1.119.456,78

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2013 y 2012 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:



OK2126164

7

CLASE 8.ª**a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración****1. Clasificación de los activos financieros**

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- **Tesorería:** este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas..

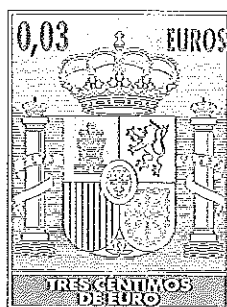
- **Cartera de inversiones financieras:** se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":

- **Valores Representativos de Deuda:** obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
- **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.
- **Instituciones de Inversión Colectiva:** incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
- **Depósitos en entidades de crédito (EECC):** depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
- **Derivados:** incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la sociedad.
- **Otros:** recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- **Intereses en la cartera de inversión:** recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- **Inversiones dudosas, morosas o en litigio:** incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.



OK2126165

8

**CLASE 8.ª**

- **Deudores:** recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

2. Clasificación de los pasivos financieros

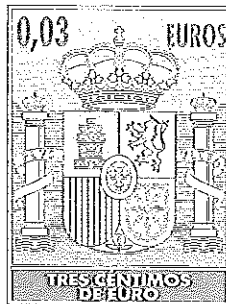
Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- **Deudas a largo/corto plazo:** recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- **Derivados:** incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- **Pasivos financieros:** recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- **Acreedores:** recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros**1. Reconocimiento y valoración de los activos financieros**

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del



OK2126166

9

CLASE 8.ª

activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 4.g.3).

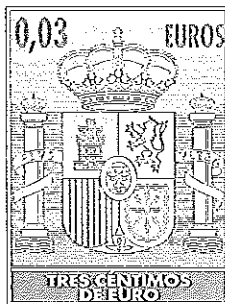
En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente de la misma naturaleza, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que subsistan en el momento de la valoración.
- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de



OK2126167

10

**CLASE 8.ª**

inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del RD 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

2. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 4.g.3).

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

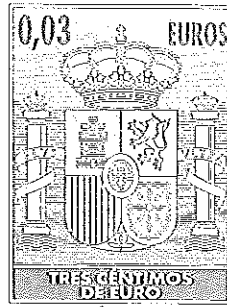
1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros – caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra–, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

Se darán de baja los activos en los que concurra un deterioro notorio e irreparable después de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.



OK2126168

11

**CLASE 8.ª**

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y continuará valorándose con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la IIC" o "Valores aportados como garantía por la IIC" en cuentas de orden del balance.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando un tercero lo adquiere.

d) Contabilización de operaciones**1. Compraventa de valores al contado**

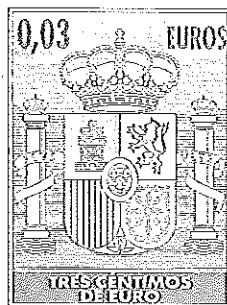
Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe "Deudores" del balance.

2. Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no, se



OK2126169

12

CLASE 8.ª

registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable procedentes de operaciones de compraventa de divisas a plazo, tanto realizadas como no realizadas, se encuentran registradas en el epígrafe "Diferencias de cambio" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado de la sociedad al 31 de diciembre de 2013. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación, excepto en el caso de compraventas a plazo de Deuda Pública, cuya contrapartida se registra, en su caso, en los epígrafes "Deudores" o "Acreedores" del activo o del pasivo, respectivamente, según su saldo del balance, hasta la fecha de su liquidación.

3. Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe "Valores representativos de deuda" de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones de la cartera interior (o exterior)".

4. Contratos de futuros, opciones y warrants

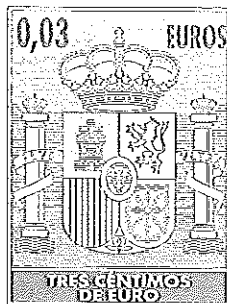
Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.



OK2126170

13

CLASE 8.ª

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

5. Garantías aportadas a la Sociedad

Cuando existen valores aportados en garantía a la Sociedad distintos de efectivo, el valor razonable de éstos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

f) Instrumentos de patrimonio propio

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital que, se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Capital" del balance.

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

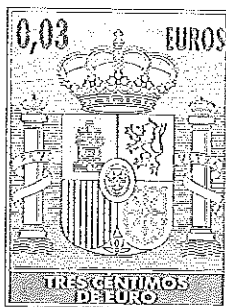
La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias, se registra con signo deudor por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Acciones Propias" del balance. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por importe del nominal de dichas acciones cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Reservas" del balance. Asimismo, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Prima de emisión" del balance se registran, en su caso, las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias, sin que en ningún caso, se imputen en la cuenta de pérdidas y ganancias.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por la Sociedad, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

1. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones



OK2126171

14

CLASE 8.ª

dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por la Sociedad.

2. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión y de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para que la Sociedad realice su actividad, se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa de derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios se registran, en su caso, en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, salvo el caso de las comisiones de liquidación satisfechas al depositario que se registran en el epígrafe "Otros gastos de explotación-Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

3. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 4.b.1 y 4.b.2 y 4i).

4. Ingresos y gastos no financieros

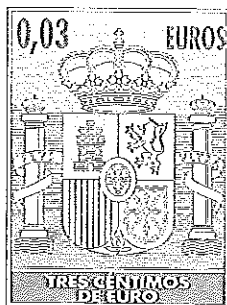
Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre Beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface la Sociedad como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias



OK2126172

15

CLASE 8.ª

temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden de la Sociedad.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

i) Transacciones en moneda extranjera

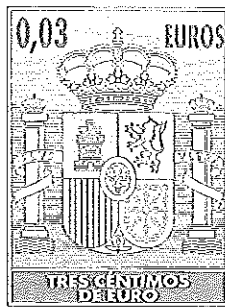
La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiéndose como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 4.g.3).

j) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que garantiza la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por las sociedades gestoras o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. La sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el



OK2126173

16

CLASE 8.ª

importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

5. DEUDORES

El detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es como sigue:

	Euros	
	2013	2012
<u>ADMINISTRACIONES PUBLICAS</u>	<u>1.031,46</u>	<u>3.095,94</u>
Por Retenciones a cuenta	1.031,46	3.095,94
<u>OTROS DEUDORES</u>	-	<u>952,95</u>
Deudores varios		952,95
TOTAL	1.031,46	4.048,89

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

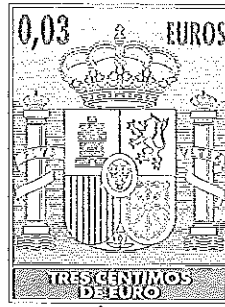
El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013 sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2013, en el epígrafe "Cartera Interior – Valores representativos de deuda" del activo del balance, se incluyen 701 miles euros (679 miles de euros al 31 de diciembre de 2012) correspondientes a adquisiciones temporales de activos (Deuda Pública) cuya contraparte es la entidad depositaria y cuyo plazo de vencimiento es inferior a tres meses.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Inferior a 1 año	701.152,71	1.262.984,52
Comprendido entre 1 y 2 años	134.119,07	160.697,89
Comprendido entre 2 y 3 años	257.099,92	358.240,19
Comprendido entre 3 y 4 años		250.170,37
Comprendido entre 4 y 5 años	215.871,04	162.528,41
Superior a 5 años	6.129.985,36	3.032.854,54
TOTAL	7.438.228,10	5.227.475,92

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en SANTANDER INVESTMENT, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (ver Nota 1). Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorarse 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.



OK2126174

17

CLASE 8.ª

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en valores cotizados

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que la Sociedad pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de la Sociedad. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto de la Sociedad. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio de la Sociedad.



OK2126175

18

CLASE 8.ª

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% de patrimonio de la Sociedad.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que la Sociedad tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% de patrimonio de la Sociedad.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo económico se consideran un único emisor.

- Límites a la inversión en valores no cotizados

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión de la Sociedad en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

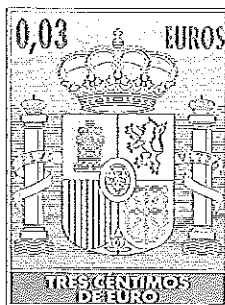
- Acciones y participaciones de IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas
- Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005

- Coeficiente de liquidez:

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 3% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de la Sociedad.

- Obligaciones frente a terceros:

La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la CNMV. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.



OK2126176

19

CLASE 8.ª

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone la Sociedad que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma. Dicho riesgo se vería reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

Riesgo de liquidez

En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora de la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- Riesgo de tipo de cambio: La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: La inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de la Sociedad se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

7. TESORERÍA

El saldo de este capítulo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 corresponde los siguientes conceptos:

	Euros	
	2013	2012
Cuenta corriente Depositario euros	77.683,72	53.848,59
Cuenta corriente Depositario divisas	35.365,57	22.950,05
Intereses de Tesorería euros	(54,18)	81,58
Intereses de Tesorería divisa	(0,32)	(6,24)
Total	112.994,79	76.873,98



OK2126177

20

CLASE 8.ª

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS-FONDOS REEMBOLSABLES ATRIBUIDOS A PARTICIPES O ACCIONISTAS**Capital y acciones propias**

En el epígrafe "Capital" del balance se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito. A continuación se detalla la composición del saldo de "Capital" al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

	Euros	
	2013	2012
Capital inicial	2.404.050,00	2.404.050,00
Capital estatutario emitido	536.510,00	391.840,00
Total	2.940.560,00	2.795.890,00

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el capital social de la Sociedad estaba formalizado en 294.056 y 279.589 acciones nominativas de 10 euros de valor nominal cada una respectivamente, totalmente suscritas y desembolsadas.

El capital en circulación al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

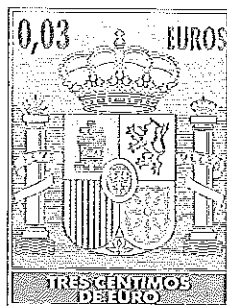
	Euros	
	2013	2012
Capital estatutario máximo	24.040.500,00	24.040.500,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(21.099.940,00)	(21.244.610,00)
Capital	2.940.560,00	2.795.890,00
Nominal acciones propias en cartera	(830,00)	(387.300,00)
Capital en circulación	2.939.730,00	2.408.590,00

Al 31 de diciembre de 2013 la sociedad está en posesión de 83 acciones de la propia compañía, con el siguiente detalle:

- Valor nominal..... 830 euros
- Fracción poseída sobre el nominal del capital social emitido.....0,028%
- Precio medio de adquisición.....24,85 euros por acción
- Precio total de adquisición..... 2.062,60 euros

Al 31 de diciembre de 2012 la sociedad está en posesión de 38.730 acciones de la propia compañía, con el siguiente detalle:

- Valor nominal..... 387.300 euros
- Fracción poseída sobre el nominal del capital social emitido.....13,852%
- Precio medio de adquisición.....21,54 euros por acción
- Precio total de adquisición..... 834.236,88 euros



OK2126178

21

CLASE 8.ª

Por otra parte, el capital estatutario pendiente de emisión asciende a 21.099.940 y 21.244.610 euros al 31 de diciembre de 2013 y 2012 respectivamente.

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva 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 establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 existía un accionista (persona física) con participaciones superiores al 20%, que ascendían en su totalidad al 74,41% y 90,81% respectivamente del capital en circulación.

De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de suscripción y desembolso o en cartera se encuentra en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el número de accionistas de la Sociedad era de 123 y 126, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstrucción permanente del número mínimo de accionistas.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el cálculo del valor liquidativo de la acción se ha efectuado de la siguiente manera:

	Euros	
	2013	2012
Patrimonio atribuido a partícipes y accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	7.667.176,67	5.363.472,27
Nº acciones en circulación	293.973	240.859
Valor liquidativo de la acción	26,08	22,27

En cuanto al saldo de la cuenta de Prima de Emisión, procede del diferencial positivo o negativo entre el precio de colocación y el valor nominal de las acciones puestas en circulación por primera vez, o en su caso, del diferencial positivo o negativo entre el precio de enajenación y el de adquisición de acciones propias, en el caso de acciones previamente adquiridas por la Sociedad. La composición de dicho epígrafe al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es la siguiente:

	Euros	
	2013	2012
- Diferencias positivas	578.671,25	369.468,33
- Diferencias negativas	(96.613,29)	(96.613,29)
Total	482.057,42	272.855,04

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización del saldo de la prima de emisión para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a la disponibilidad de dicho saldo.



OK2126179

22

CLASE 8.ª

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Reserva Legal	559.178,00	559.178,00
Reserva Voluntaria	2.567.987,07	1.476.715,79
Total	3.127.165,07	2.035.893,79

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, debe destinarse una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social. La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital ya aumentado. Salvo para la finalidad mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva solo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

El saldo del epígrafe "Resultados de ejercicios anteriores" recoge, en su caso, los resultados de ejercicios anteriores (negativos o positivos) pendientes de aplicación de la Sociedad.

La reserva voluntaria no tiene restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

9. ACREEDORES Y OTROS

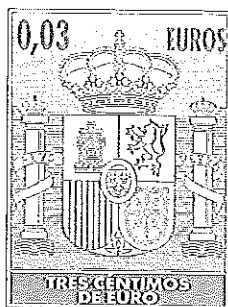
El detalle de esta partida del balance, a 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	Euros	
	2013	2012
ACREEDORES POR COMISION DE GESTION A PAGAR (1)	1.359,38	947,59
OTROS ACREEDORES	15.277,27	16.773,76
Acreedores por comisión de Depósito	1.687,80	1.230,47
Otros acreedores	2.281,83	4.502,18
Administraciones Públicas	11.307,64	11.041,11
TOTALES	16.636,65	17.721,35

- (1) Tal como se describe en la nota 1, la gestión de la Sociedad está desempeñada por delegación por SANTANDER PRIVATE BANKING GESTION. Por este servicio, la Sociedad paga una comisión de gestión que se calcula diariamente mediante la aplicación del 0,21% anual al valor del patrimonio de la Sociedad. El importe total devengado durante el ejercicio 2013 y 2012 por este concepto ha ascendido a 14.420,03 y 11.602,15 euros respectivamente. Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se encontraba pendiente pago la comisión de gestión correspondiente al mes de diciembre de cada ejercicio.

10. INFORMACION SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO EFECTUADOS A PROVEEDORES. DISPOSICION ADICIONAL TERCERA. "DEBER DE INFORMACION" DE LA LEY 15/2010, DE 5 DE JULIO.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2013 y 2012 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.



OK2126180

23

CLASE 8.ª

11. SITUACION FISCAL

El tipo de gravamen a efectos del Impuesto sobre beneficios es del 1% (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo).

La Sociedad calcula el Impuesto sobre Sociedades que le correspondería en función del resultado económico o contable, obtenido por la aplicación de principios de contabilidad generalmente aceptados, que no necesariamente ha de coincidir con el resultado fiscal o base imponible del impuesto.

La conciliación entre el resultado contable y la base imponible del ejercicio 2013 y 2012 es la siguiente:

	Euros	
	2013	2012
- Resultado contable del ejercicio antes de impuestos.	1.130.764,42	1.104.111,43
- Base imponible del impuesto.	1.130.764,42	1.104.111,43
- Cuota al 1%	11.307,64	11.041,11
Cuota íntegra	11.307,64	11.041,11

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

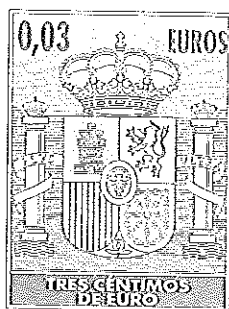
El Real Decreto-Ley 9/2011, de 19 de agosto, introdujo una serie de modificaciones tributarias con efectos para los períodos impositivos iniciados el 1 de enero de 2012. En concreto, en el caso de existir bases imponibles negativas, se amplía el plazo para compensar dichas pérdidas fiscales con los beneficios futuros de quince a dieciocho ejercicios, en determinadas condiciones.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por la Sociedad, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

12. OTRA INFORMACION

Durante el ejercicio 2013 y 2012, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas, indemnizaciones por cese o pagos basados en instrumentos de patrimonio y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad no tenía concedidos créditos ni anticipos, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.



OK2126181

24

CLASE 8.ª

SANTANDER ASSET MANAGEMENT (y por delegación SANTANDER PRIVATE BANKING GESTION), en su condición de sociedad gestora de la Sociedad, administra, representa y gestiona todos sus activos y pasivos incorporando como consejeros a personal suyo o del Grupo al que pertenece que reúne experiencia profesional en los mercados de valores. Es por ello que dichos profesionales (en el caso de la Sociedad, D^ª. Mónica Anaya Tapia,) forman parte del consejo de administración de otras sociedades de inversión de capital variable que gestionan entidades del Grupo Santander, y que, en virtud de tal condición, pueden ostentar participaciones en dichas sociedades que, en ningún caso, son significativas (inferiores al 0,01% del capital de cada sociedad de inversión de capital variable).

Al 31 de diciembre de 2013, las participaciones y/o cargos o funciones que los Administradores de la Sociedad, que no son personal de su sociedad gestora o del Grupo al que pertenece, ostentan y/o ejercen en otras instituciones de inversión colectiva de naturaleza societaria cuyo objeto social consiste en 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" (véase Nota 1), son los siguientes:

- D. Joaquín Anaya Perea, al 31 de diciembre de 2013, ostenta un porcentaje de participación del 88,894% en EL CANAL PENSIONES S.I.C.A.V., S.A. y un porcentaje inferior al 0,03% en otras instituciones de inversión colectiva de naturaleza societaria gestionadas y/o administradas por entidades del Grupo Santander. Adicionalmente, desempeña el cargo de consejero en EL CANAL PENSIONES S.I.C.A.V., S.A.
- D. Álvaro Javier Anaya Tapia, al 31 de diciembre de 2013, ostenta un porcentaje de participación del 6,698% en EL CANAL PENSIONES S.I.C.A.V., S.A. y un porcentaje inferior al 0,04% en otras instituciones de inversión colectiva de naturaleza societaria gestionadas y/o administradas por entidades del Grupo Santander. Adicionalmente, desempeña el cargo de consejero en EL CANAL PENSIONES S.I.C.A.V., S.A.

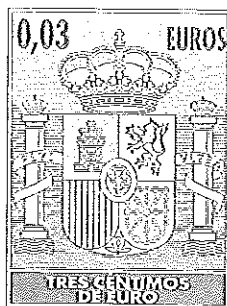
El importe de los honorarios a abonar a los auditores de cuentas de la Sociedad por la realización de la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio 2013 asciende a 3 miles de euros (3 miles de euros en 2012).

13. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.



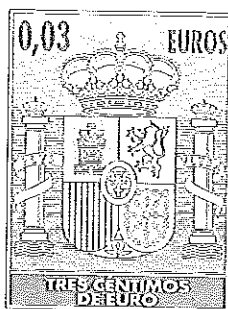
CLASE 3.^a
1299 1299 1299



OK2126182

25

ANEXO



OK2126183

26

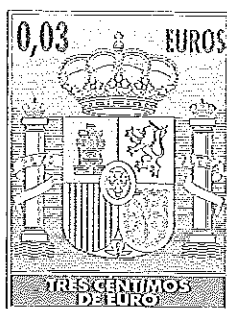
CLASE 8.ª

ANEXO: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2013
Entidad: CORDILA PENSIONES, SICAV, S.A.

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
			Valoración posterior
EUR	XS0457228137	BBVA INTL PREF U FRN 3M 21/10/49 CALL	259.016,37
GBP	XS0457234291	BBVA INTL PREF UNIPERS FRN 29/10/49 CALL	250.152,62
EUR	XS0979444402	BANCO POPULAR PERP. FRN 3M 29/10/49 CALL	550.326,47
EUR	XS0989061345	CAIXABANK SUB. 5.00 14/11/23 (EUR)	203.482,22
EUR	XS0951366136	ACS ACTIVIDADES FINANCE 22/10/18 CONV.	105.180,36
EUR	ES0000012106	B. ESTADO 4.30 31/10/19	701.152,71
Total Cartera Interior -Valores representativos de deuda			2.069.310,75
EUR	ES0167473034	EL CANAL PENSIONES, SICAV	3.133,23
Total Cartera Exterior -Instituciones de Inversión Colectiva			3.133,23
AUD	AU3CB0144442	JPMORGAN CHASE & CO 6.75 11/03/15 (AUD)	134.119,07
CHF	CH0197841544	FIAT FINANCE & TRADE 5.25 23/11/16 (CHF)	257.099,92
EUR	DE000A1YCQ29	ALLIANZ SE 4.75 31/12/49 (EUR) CALL10/13	307.733,72
USD	FR0011538461	CNP ASSURANCES FRN PERP. 07/49 CALL(USD)	153.476,25
USD	USF2893TAF33	ELECTRICITE DE FRANCE 5.25 29/01/49	143.245,34
USD	USF8586CRW49	SOCIETE GENERALE FRN 3M PERP. 12/49 (USD)	146.230,40
EUR	XS0484213268	TENNET BV FRN PERP. 02/49 CALL (EUR)	166.031,58
EUR	XS0548102531	SUNRISE COMM. H 8.50 31/12/18 (EUR)	110.690,68
GBP	XS0550437288	FIDELITY INTERN. 6.75 19/10/20 (GBP)	203.347,26
GBP	XS0652913988	RWE AG 7.00 31/12/49 (GBP)	255.056,25
EUR	XS0674277933	ENBW 7.375 02/04/72 (EUR)	223.746,18
EUR	XS0783934911	TECHEM GMBH 6.125 01/10/19 (EUR)	219.421,44
EUR	XS0829343598	SSE PLC 5.625 29/09/49 (EUR)	107.278,21
GBP	XS0860360295	STANDARD LIFE 5.5 04/12/42 CALL 12/22	247.306,37
EUR	XS0909773268	STOREBRAND LIVSF FRN 6M 04/04/43 (EUR)	564.426,68
GBP	XS0914791412	SCOTTISH WIDOWS PLC 5.5 16/06/23 (GBP)	121.019,25
EUR	XS0951553592	AVIVA PLC FRN 5YR 05/07/43 CALL	278.085,71
USD	XS0968554609	FUKOKU MUTUAL FRN 09/49 CALL (USD)	195.206,47
EUR	XS0972588643	TELEFONICA EUROPE FRN 29/09/49 (EUR)	332.025,21
EUR	XS0987169637	BAWAG P.S.K. 8.125 30/10/23 (EUR)	313.874,37
USD	XS0989394589	CREDIT SUISSE 7.50 11/12/49 (USD)	153.451,57
EUR	XS0992293901	SOLVAY FINANCE 5.425 12/11/49 (EUR)	260.433,01
EUR	XS0997664411	DEUTSCHE RASTSTATTEN 6.75 30/12/20 EUR	262.342,22
EUR	XS1000393899	ASTALDI SPA 7.125 01/12/20 (EUR)	213.270,19
Total Cartera Exterior -Valores representativos de deuda			5.368.917,35



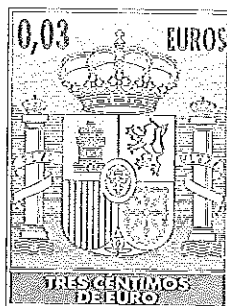
CLASE 8.ª



OK2126184

27

CORDILA PENSIONES, SOCIEDAD DE INVERSION
DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
INFORME DE GESTION CORRESPONDIENTE
AL EJERCICIO 2013



OK2126185

28

CLASE 8.^a

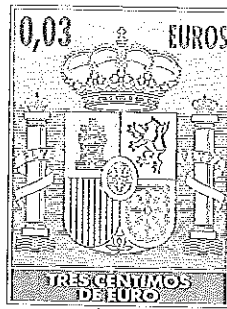
INFORME DE GESTION, AÑO 2013

1) EVOLUCION DE LOS NEGOCIOS(MERCADOS), SITUACION DE LA SOCIEDAD Y EVOLUCION PREVISIBLE

El ejercicio 2013 ha estado marcado por el discurso de la Reserva Federal (Fed) sobre la reducción de su tercer programa de estímulos monetarios, el "Quantitative Easing 3", que creó dos semestres muy diferenciados en los comportamientos de los mercados financieros. La corroboración por parte de la Fed de que la retirada de estímulos monetarios podría empezar en el ejercicio 2013 sorprendió a los inversores, provocando la recogida de beneficios en las bolsas y un fuerte repunte en las rentabilidades de la renta fija, que se había mantenido en niveles artificialmente bajos. Esto provocó fuertes caídas en el precio de los activos de renta fija, especialmente en los tramos más largos de la curva, con la rentabilidad del bono a 10 años americano pasando de un mínimo anual de 1,62% hasta el 2,60% en apenas siete semanas. En el mercado de acciones, los selectivos bursátiles más penalizados en la primera mitad del ejercicio 2013 correspondieron a las regiones emergentes, dada la fuerte depreciación de sus divisas frente al dólar americano, con la consiguiente salida de flujos de capital y con una caída media de la región del 6,28% en moneda local durante el primer semestre.

Por la parte macroeconómica, el ejercicio 2013 comenzó en EE.UU. con muy buenas noticias provenientes del mercado laboral, una clara recuperación del sector de la construcción y unos fundamentales económicos sostenidos, especialmente en lo referente a la inversión en bienes de equipo y confianza de los consumidores. Respecto a la Eurozona, las condiciones de crédito no parecían remontar, lo que provocó que la confianza empresarial se mantuviese durante el primer semestre del ejercicio por debajo de la barrera de expansión económica. Además, se produjeron capítulos de tensión político-económicos que tuvieron lugar en la región periférica, destacando los comicios italianos, rescate financiero en Chipre y la crisis del gobierno luso.

Durante el segundo semestre del ejercicio 2013, y especialmente en la Eurozona, se sucedieron las sorpresas macroeconómicas positivas. La evolución del PMI de manufacturas (indicador de confianza empresarial por excelencia) rebasó por primera vez en dos años el umbral de los 50 puntos en julio, manteniéndose por encima de este nivel hasta final del ejercicio, apuntando a una expansión económica futura. Además, si bien las condiciones de crédito no parecen remontar en la región, sí han comenzado a dar muestra de cierta estabilización, con un repunte en las expectativas de demanda de crédito. Adicionalmente, la publicación de un nivel de inflación muy por debajo del esperado y del objetivo del Banco Central Europeo (BCE) en la Eurozona han dado lugar a una repentina actuación de rebajar los tipos de interés de referencia hasta el 0,25%, su nivel más bajo desde la creación de la moneda única. A esto se añade la continua mejora del sentimiento hacia los países periféricos, alentada, entre otros, por la exitosa salida de Irlanda de su programa de rescate, las revisiones positivas de España en diferentes agencias de crédito y casas de análisis y el exitoso intercambio de deuda portuguesa. En cuanto al otro lado del Atlántico, y tras el contundente anuncio en el mes de mayo sobre la retirada y/o cancelación de su actual programa de recompra de activos, la Fed ha suavizado y flexibilizado su discurso y ha fijado finalmente su inicio en el mes de enero 2014. No obstante, se ha reafirmado en su política de tipos de referencia en mínimos durante bastante tiempo, intentando así mantener un control férreo de los tipos de interés. Destaca igualmente el acuerdo presupuestario cerrado a final de año entre demócratas y republicanos, que reducirá los recortes de gasto aprobados para los ejercicios 2014 y 2015, teniendo así un menor impacto en el crecimiento económico del esperado anteriormente.



OK2126186

29

CLASE 8.ª

Con todo esto, el segundo semestre del ejercicio 2013 se ha saldado con un balance muy positivo en los mercados bursátiles, con diferentes selectivos marcando máximos históricos, logrando incrementar las ganancias del primer semestre (o equilibrar las pérdidas en aquéllos casos en los que las sufrieron). En EE.UU. el S&P500 ha cerrado el año con una revalorización del 29,60% (en dólares), que se compara con la producida en el del Nikkei japonés del 56,7% (en yenes) y del 17,95% en el Eurostoxx 50. En cuanto a países europeos, destaca el repunte del DAX alemán, que cierra el ejercicio 2013 con una subida del 25,48%, seguido del Ibex 35, que ha repuntado un 21,42% en el año. Los mercados emergentes en su conjunto consiguieron cerrar el período igualmente en territorio positivo, si bien en menor medida que los mercados desarrollados, con una subida del 0,92% (en divisa local) del índice MSCI Emerging Markets. Dentro de la renta fija ha destacado la buena marcha del segmento de convertibles, con un incremento del 9,03% en el índice Exane Europe Convertible Bond en el ejercicio 2013. En cuanto a la deuda soberana, a pesar de la caída de los bonos, la revalorización de los índices en la Eurozona fue positiva, especialmente en los tramos más largos de la curva (la TIR a 10 años en España ha pasado de un 5,235% a finales del ejercicio 2012 a un 4,151% a finales del 2013). En cuanto a tipos de cambio, el euro revirtió la tendencia bajista del primer semestre frente al dólar, apoyado por el mejor sentimiento hacia la Eurozona y el repago de la última subasta a largo plazo (LTRO) del BCE, lo que provocó una revalorización del euro frente al dólar del 4,17% en el ejercicio 2013.

Para el ejercicio 2014, los anuncios y actuaciones tanto de la Fed como del BCE seguirán constituyendo principales referencias del mercado. Igualmente, la solidez de los datos macroeconómicos en EE.UU. que corroboren el crecimiento económico, será uno de los focos principales, con un crecimiento del PIB estimado de 2,8% para el ejercicio 2014. En la Eurozona, continuaremos pendientes de la evolución del crédito y de los pasos de la Unión Bancaria, con un crecimiento estimado del PIB en torno al 1,1%.

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad (véase Nota 6 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

2) ACONTECIMIENTOS IMPORTANTES OCURRIDOS DESPUES DEL CIERRE DEL EJERCICIO

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

3) INVESTIGACION Y DESARROLLO

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

4) ACCIONES PROPIAS

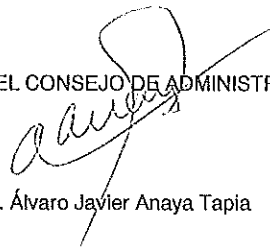
La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2013, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad tiene acciones propias en cartera por valor de 2.062,60 euros.

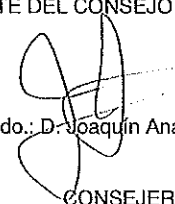
Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de CORDILA PENSIONES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, Sociedad Anónima don Álvaro Javier Anaya Tapia, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 30 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0K2126157 a 0K2126186 ambas inclusive, comprensivo de la Memoria, Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias Estado de cambios en el Patrimonio Neto e Informe de Gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2013, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombre y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Boadilla del Monte, 4 de marzo de 2014
Fecha Consejo de Administración

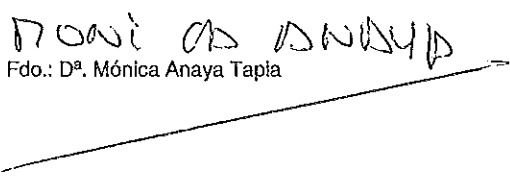
EL SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION


Fdo.: D. Álvaro Javier Anaya Tapia

EL PRESIDENTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION


Fdo.: D. Joaquín Anaya Perea

CONSEJERO

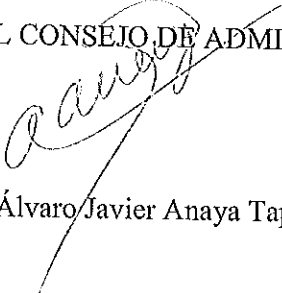

Fdo.: Dña. Mónica Anaya Tapia

**DECLARACION NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACION
MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES**

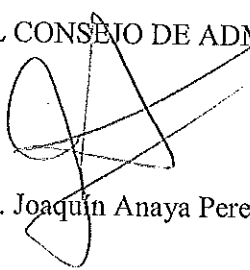
Identificación de la Sociedad: CORDILA PENSIONES, SICAV, S.A.
NIF: A- 82835661

Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 28 de enero de 2009.

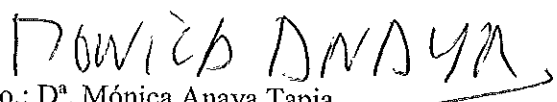
EL SECRETARIO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION


Fdo.: D. Álvaro Javier Anaya Tapia

EL PRESIDENTE DEL CONSEJO DE ADMINISTRACION


Fdo.: D. Joaquín Anaya Perea

CONSEJERO


Fdo.: Dña. Mónica Anaya Tapia

