

Renta Insular Canaria, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el 31
de diciembre de 2014, junto con el Informe de
Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Renta Insular Canaria, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable (en adelante, la Sociedad):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la Sociedad, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

Los administradores son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la Sociedad, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad 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 los administradores de la Sociedad 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 Sociedad. 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 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.

Párrafo de énfasis

Llamamos la atención sobre la Nota 12 de las cuentas anuales adjuntas, en la que se describen determinados acontecimientos que se han producido durante el mes de marzo de 2015, y por tanto, con posterioridad al cierre del ejercicio y que han dado lugar, en lo que respecta a Banco de Madrid, S.A.U. (Banco Madrid), entidad depositaria de la Sociedad, a que, con fecha 16 de marzo de 2015, los administradores provisionales de Banco Madrid hayan hecho pública la decisión de solicitar concurso de acreedores y la suspensión de la operativa de dicha entidad, con el objetivo de permitir asegurar un igual trato de los depositantes de la entidad y el resto de sus acreedores. Asimismo, según se indica en la Nota 12 de las cuentas anuales adjuntas, con fecha 17 de marzo de 2015, el Consejo de Administración de Bolsas y Mercados Españoles Sistemas de Negociación, S.A., acordó suspender la contratación de las acciones de la Sociedad, por concurrir circunstancias que pudieran perturbar el normal funcionamiento de la contratación de dichas acciones. Por todo lo anterior, tal y como indican los Administradores de la Sociedad en la Nota 12 de las cuentas anuales adjuntas, desde el 16 de marzo de 2015, la Sociedad no ha podido realizar su operativa con total normalidad, toda vez que no puede disponer de los saldos en cuenta corriente en Banco Madrid, ni realizar operaciones de compra-venta de instrumentos financieros, que a dicha fecha, y a la fecha de formulación de las cuentas anuales adjuntas seguían depositados en Banco Madrid, de modo que mientras persista esta situación, no podrán aplicarse en toda su extensión las políticas de inversión definidas en el Folleto de la Sociedad, ni garantizarse el total cumplimiento de los límites y coeficientes normativos de aplicación. Asimismo, según se indica en la Nota 12 de las cuentas anuales adjuntas, los Administradores de la Sociedad estimaban a la fecha de formulación de las cuentas anuales adjuntas que previsiblemente se declararía el concurso de acreedores de Banco Madrid y la apertura de un proceso de liquidación, hecho que se ha confirmado con posterioridad y, asimismo, consideraban como probable la sustitución de Banco Madrid como entidad depositaria de la Sociedad, hecho que también se ha confirmado mediante la designación por parte de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con fecha 30 de marzo de 2015, de una entidad depositaria provisional, Cecabank, S.A., a la que está previsto se traspasen los activos y pasivos de los que Banco Madrid es depositario, entre los que se encuentran los de la Sociedad, si bien dicho traspaso no se había hecho aún efectivo a fecha de emisión de este informe. Según se indica en la Nota 12 de las cuentas anuales adjuntas, los Administradores de la Sociedad consideran que, al estar los activos de la Sociedad depositados en Banco Madrid separados de los que forman parte del balance de esta entidad, en la medida en que la sustitución provisional de la entidad depositaria finalmente se produzca y exista un depositario con plena autorización para ejercer sus actividades, y en la medida en que, a continuación, se levante la actual suspensión de la cotización de las acciones de la Sociedad, la Sociedad podrá volver a operar con total normalidad. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

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.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. N.º S0692

Alberto Torija

30 de abril de 2015

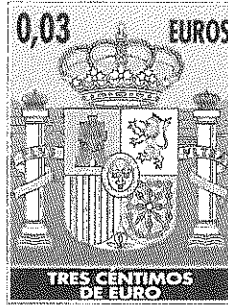
Deloitte, S.L. inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 13.650, sección 8ª, folio 188, hoja M-54414, inscripción 96ª. C.I.F.: B-79104469.
Domicilio social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso, 28020, Madrid.



Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2015 N.º 01/15/08726
COPIA GRATUITA

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.



OM2755281

CLASE 8.^a

RENTA INSULAR CANARIA, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Euros)

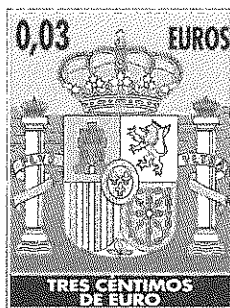
ACTIVO	31-12-2014	31-12-2013 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2014	31-12-2013 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	56.036.565,90	56.735.492,03
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	56.036.565,90	56.735.492,03
Inmovilizado material	-	-	Capital	20.199.161,32	17.680.000,00
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	230.629,14	230.629,14
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	37.697.036,99	42.688.081,99
ACTIVO CORRIENTE	56.696.156,22	56.802.656,39	(Acciones propias)	(1.855.371,73)	(1.701.731,10)
Deudores	587.689,79	1.278.203,28	Resultados de ejercicios anteriores	(2.161.488,00)	(12.128.870,51)
Cartera de inversiones financieras	53.344.865,03	51.313.847,31	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	38.574.910,89	37.353.437,74	Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	1.926.598,18	9.967.382,51
Valores representativos de deuda	-	-	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instrumentos de patrimonio	31.850.417,40	29.771.517,66	Otro patrimonio atribuido	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	4.501.999,52	4.434.556,06	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Depósitos en EECC	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Derivados	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Otros	2.222.493,97	3.147.364,02	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Cartera exterior	14.769.932,14	13.958.521,17	PASIVO CORRIENTE	659.590,32	67.164,36
Valores representativos de deuda	-	3.017.450,00	Provisiones a corto plazo	-	-
Instrumentos de patrimonio	9.192.996,36	7.627.461,66	Deudas a corto plazo	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	5.576.935,78	3.313.609,51	Acreedores	659.590,32	67.164,36
Depósitos en EECC	-	-	Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-	Derivados	-	-
Otros	-	-	Periodificaciones	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	1.888,40			
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-			
Periodificaciones	-	-			
Tesorería	2.763.623,40	4.210.605,80			
TOTAL ACTIVO	56.696.156,22	56.802.656,39	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	56.696.156,22	56.802.656,39
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO					
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	1.009.840,00	875.160,00			
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 (SICAV)	1.009.840,00	875.160,00			
Pérdidas fiscales a compensar	-	-			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	1.009.840,00	875.160,00			

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

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



CLASE 8.^a



OM2755282

RENTA INSULAR CANARIA, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013**

(Euros)

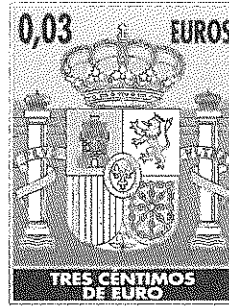
	2014	2013 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	(124.913,86)	(105.418,84)
Otros gastos de explotación	(684.370,12)	(911.210,39)
Comisión de gestión	(177.409,22)	(3.881,18)
Comisión depositario	(33.848,17)	(47.950,11)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(473.112,73)	(859.379,10)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(809.283,98)	(1.016.629,23)
Ingresos financieros	1.161.910,52	976.267,93
Gastos financieros	(1.829,01)	(5.645,16)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(564.367,04)	6.381.560,05
Por operaciones de la cartera interior	(329.800,26)	5.388.391,72
Por operaciones de la cartera exterior	(34.051,38)	1.329.667,09
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	(200.515,40)	(336.518,76)
Diferencias de cambio	174.815,99	(58.920,60)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	1.984.814,56	3.718.827,56
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	918.228,29	2.330.789,33
Resultados por operaciones de la cartera exterior	1.066.586,27	1.388.038,23
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	2.755.345,02	11.012.089,78
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	1.946.061,04	9.995.460,55
Impuesto sobre beneficios	(19.462,86)	(28.078,04)
RESULTADO DEL EJERCICIO	1.926.598,18	9.967.382,51

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

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.



CLASE 8.^a



0M2755283

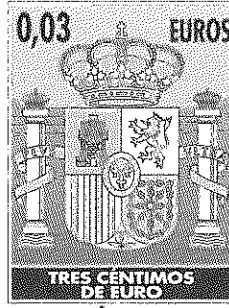
RENTA INSULAR CANARIA, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Euros	
	2014	2013 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.926.598,18	9.967.382,51
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	1.926.598,18	9.967.382,51

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



OM2755284

CLASE 8.^a

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

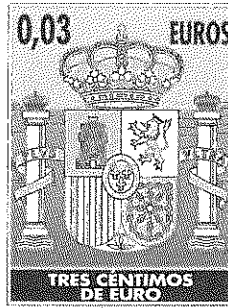
	Euros											
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en mov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2012 (*)	17.680.000,00	-	230.629,14	42.688.081,99	(1.564.496,81)	(10.722.570,58)	-	(1.406.299,93)	-	-	-	46.905.343,81
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2013 (*)	17.680.000,00	-	230.629,14	42.688.081,99	(1.564.496,81)	(10.722.570,58)	-	(1.406.299,93)	-	-	-	46.905.343,81
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	9.967.382,51	-	-	-	9.967.382,51
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	(1.406.299,93)	-	1.406.299,93	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Restituciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	-	(137.234,29)	-	-	-	-	-	-	(137.234,29)
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2013 (*)	17.680.000,00	-	230.629,14	42.688.081,99	(1.701.731,10)	(12.128.870,51)	-	9.967.382,51	-	-	-	56.735.492,03
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2014	17.680.000,00	-	230.629,14	42.688.081,99	(1.701.731,10)	(12.128.870,51)	-	9.967.382,51	-	-	-	56.735.492,03
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	1.926.598,18	-	-	-	1.926.598,18
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	-	-	-	(9.967.382,51)	-	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	2.519.161,32	-	-	(2.519.161,32)	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	-	(2.471.894,36)	(153.640,63)	-	-	-	-	-	-	(2.471.894,36)
Operaciones con acciones propias	-	-	-	(188,52)	-	-	-	-	-	-	-	(153.829,85)
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	20.199.161,32	-	230.629,14	37.697.036,89	(1.855.371,73)	(2.161.488,00)	-	1.926.598,18	-	-	-	56.036.565,90

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

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



OM2755285

Renta Insular Canaria, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2014

1. Reseña de la Sociedad

Renta Insular Canaria, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 5 de julio de 1974 bajo la denominación de Renta Insular Canaria, S.A., Sociedad de Inversión Mobiliaria. Con fecha 11 de octubre de 2006, la Sociedad cambió su denominación por la actual. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como 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 (véase Nota 12).

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante, CNMV) con el número 3.252, en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012. 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.

Al 31 de diciembre de 2014, según sus Administradores, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en Álvaro Rodríguez López, 1, de Santa Cruz de Tenerife.

El objeto social de la Sociedad 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.

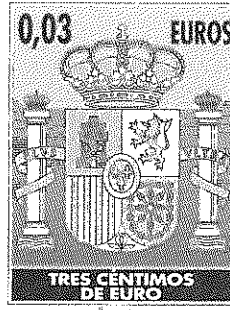
La Sociedad dispone de la infraestructura necesaria para realizar la autogestión de sus activos, si bien tiene delegada la gestión de parte de los mismos (aproximadamente un 5%) a Bestinver Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (véase Nota 8).

Con fecha 22 de noviembre de 2013 se produjo la sustitución efectiva de UBS Bank, S.A. (Grupo UBS) por Banco Madrid, S.A. como entidad depositaria de la Sociedad (véanse Notas 6 y 12).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de



OM2755286

CLASE 8.^a

Valores, 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 y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2014, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. 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 del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2014, 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.

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 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

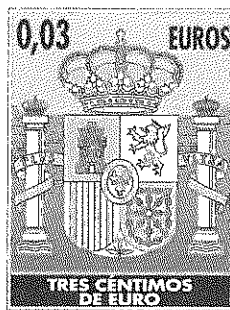
La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2013 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2014.

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 determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2014 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2013.



0M2755287

CLASE 8.^a

f) *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 2013.

g) *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. Normas de registro y valoración

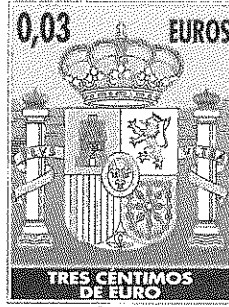
En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios 2014 y 2013 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

a) *Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración*

i. *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.



0M2755288

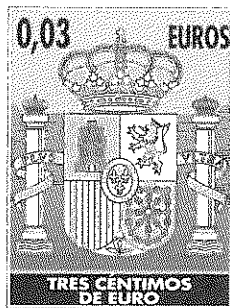
CLASE 8.^a

- 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 22/2014, de 12 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 morosas, dudosas 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.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y 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.

ii. 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



0M2755289

CLASE 8.^a

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

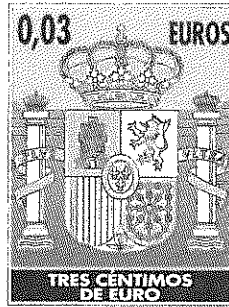
i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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 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 3.g.iii).

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 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 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 el mismo, 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 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.



0M2755290

CLASE 8.^a

- 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 hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y 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 iguale 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 inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 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 valoran 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.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

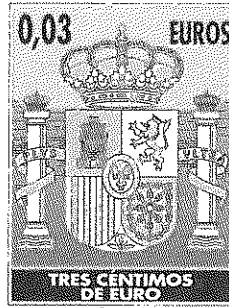
Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, 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 pagar 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 3.g.iii).

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 traspan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:



OM2755291

CLASE 8.ª

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 irrecuperable después de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

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”, respectivamente, 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.

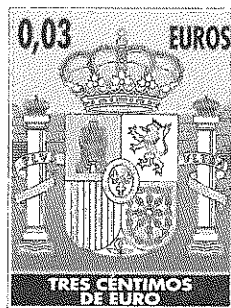
De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros sólo se dan de baja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

d) Contabilización de operaciones

i. 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.



OM2755292

CLASE 8.^a*ii. 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 – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, 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 y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. 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)".

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

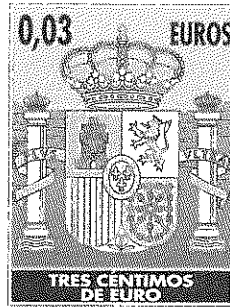
Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de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



OM2755293

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.

v. 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. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Capital" del balance.

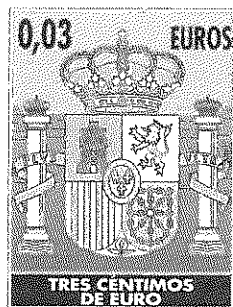
De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

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.

Los ingresos generados a favor de la Sociedad como consecuencia de la aplicación a los inversores, en su caso, de la comisión calculada sobre el valor liquidativo de aquellas aportaciones o compras de acciones propias que se realicen por el sistema del valor liquidativo, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos" de 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:



0M2755294

CLASE 8.^a

i. 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 periodo de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas 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.

ii. 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 con 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.

iii. 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 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

iv. Ingresos y gastos no financieros

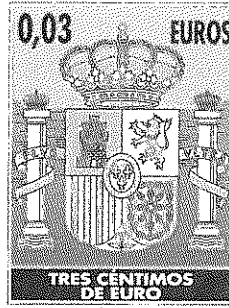
Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

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 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 temporarias



OM2755295

CLASE 8.^a

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

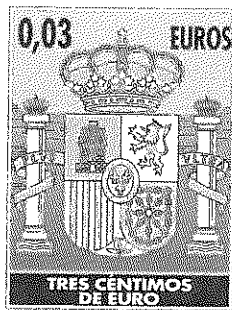
La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

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 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 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 vela por 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 la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, 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 importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.



OM2755296

CLASE 8.ª**k) Indemnizaciones por despido**

De acuerdo con la legislación vigente, la Sociedad está obligada a indemnizar a aquellos empleados que sean despedidos sin causa justificada. No existe plan alguno de reducción de personal en la Sociedad que haga necesaria la dotación de una provisión por este concepto.

l) Compromisos por pensiones y otras retribuciones post-empleo

La Sociedad no tiene ningún compromiso contraído con su personal en materia de pensiones ni ningún otro tipo de retribución post - empleo.

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado correspondiente al ejercicio 2014 que su Consejo de Administración propondrá a la Junta General de Accionistas para su aprobación, es la siguiente:

	Euros
Base de distribución- Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio	1.926.598,18
Distribución- Resultados de ejercicios anteriores	1.926.598,18
	1.926.598,18

5. Cartera de inversiones financieras

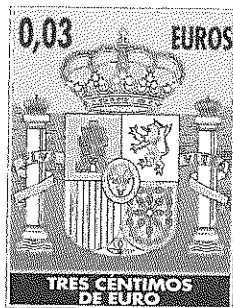
El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

En el epígrafe "Deudores" del balance se incluye al 31 de diciembre de 2013 por importe de 1.026 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2014), el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se cancelan en la fecha de liquidación.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014 en el epígrafe "Acreedores" del balance se incluye por importe de 38 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2013), el saldo correspondiente a las compras de valores al contado que se cancelan en la fecha de liquidación.

Al 31 de diciembre de 2014, en el epígrafe "Activo corriente - Cartera de inversiones financieras - Cartera interior - Otros" se recoge, por importe de 1.504 miles de euros, el valor razonable de 2.081.162 participaciones de Mercapital Spanish Buy-Out Fund III España, F.C.R. (al 31 de diciembre de 2014, la inversión total comprometida en dicho fondo, por importe de 3.000 miles de euros, había sido íntegramente desembolsada).

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014, en el epígrafe "Activo corriente - Cartera de inversiones financieras - Cartera interior - Otros" se recoge, por importe de 436 miles de euros, el valor razonable de 78,08 participaciones de Atlas Capital I, F.C.R. (al 31 de diciembre de 2014, la inversión total comprometida en dicho fondo, por importe de 1.000 miles de euros, había sido íntegramente desembolsada).



OM2755297

CLASE 8.ª

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014, en el epígrafe "Activo corriente – Cartera de inversiones financieras – Cartera interior - Otros" se recoge, por importe de 283 miles de euros, el valor razonable de 20 participaciones de Diana Capital I, F.C.R. (al 31 de diciembre de 2014, la inversión total comprometida en dicho fondo, por importe de 1.100 miles de euros, había sido íntegramente desembolsada).

La Sociedad mantiene al 31 de diciembre de 2014 títulos emitidos por Banco Espíritu Santo, valorados en su totalidad a 0 euros como consecuencia de la declaración de insolvencia del emisor. Dichos títulos presentaban un valor razonable de 24 miles de euros el día anterior a la suspensión de dicha cotización y la pérdida acumulada en el ejercicio 2014 asciende a 113 miles de euros, que se registra en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2014.

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banco Madrid, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8). Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

Gestión del riesgo:

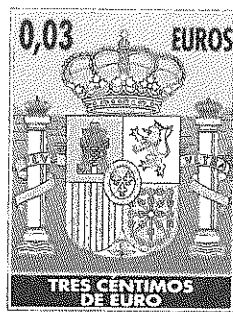
La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices 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, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), 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 que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión



OM2755298

CLASE 8.ª

Europea, 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.

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% del 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% del patrimonio de la Sociedad.

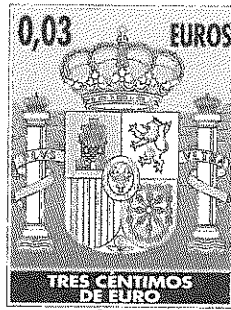
La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

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



OM2755299

CLASE 8.ª

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 activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez.
 - 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 inversión libre españolas.
 - Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.
 - 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores. 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.

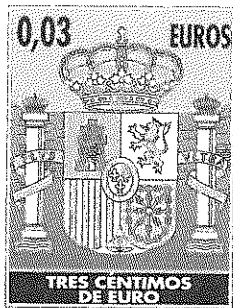
Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone la Sociedad que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora:

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 mitigado 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



OM2755300

CLASE 8.^a

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.

Asimismo, la sociedad gestora no sólo mantiene una adecuada diversificación de los activos a nivel de títulos, si no también sigue las decisiones de asignación por clase de activos y sectores en función de las previsiones y dentro de los límites legales y los establecidos en el Folleto. En general, la inversión en mercados emergentes, en caso de estar permitida y de realizarse por considerarlo una opción interesante, se realiza en una proporción adecuada, generalmente acotada. Adicionalmente, se hace un seguimiento de parámetros como la volatilidad y el VAR de la cartera.

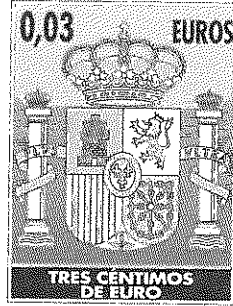
Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por la Sociedad se encuentran descritos en el Folleto informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.

6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2014, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Banco Madrid, S.A. (cuentas en euros)	1.010.590,10
Banco Madrid, S.A. (cuentas en divisa)	1.751.735,85
	2.762.325,95
Otras cuentas de tesorería:	
Bankia, S.A. (cuentas en euros)	1.297,45
	1.297,45
	2.763.623,40

Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2013 un tipo de interés anual medio del 0,50% para las cuentas en euros y del 0,20% para las cuentas en divisas, ambos revisable y liquidable trimestralmente.



0M2755301

CLASE 8.ª

Con fecha 11 de marzo de 2015, la Sociedad ha transferido la práctica totalidad del saldo mantenido en las cuentas corrientes en su entidad depositaria, a su cuenta corriente en Bankia, con el fin de salvaguardar el patrimonio de la Sociedad. A fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, el saldo en efectivo depositado por la Sociedad en su entidad depositaria no es significativo para estas cuentas anuales (véase Nota 12).

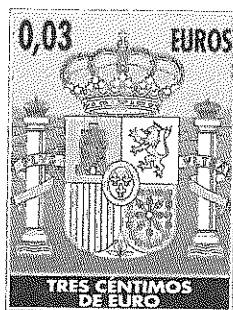
7. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas-Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas**Capital y Acciones propias**

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, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad":

	Euros	
	31-12-2014	31-12-2013
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	38.844.541,00	34.000.000,00
Valor nominal unitario	0,52	0,52
Capital estatutario máximo	21.209.001,32	18.555.160,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(1.009.840,00)	(875.160,00)
Capital	20.199.161,32	17.680.000,00
<i>Capital inicial</i>	20.199.161,32	17.680.000,00
<i>Capital estatutario emitido</i>	-	-
Nominal acciones propias en cartera	(690.573,52)	(637.302,64)
Capital en circulación	19.508.587,84	17.042.697,36
Número de acciones en circulación	37.516.515	32.774.418
Valor liquidativo de la acción	1,494	1,731
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	56.036.565,90	56.735.492,03

Con fecha 28 de febrero de 2014, con objeto de dar liquidez a la Sociedad, la Junta General Extraordinaria de la Sociedad acordó dar a los accionistas de la misma la posibilidad de entregar una acción nueva por cada 5 acciones antiguas que poseían a la fecha de la Junta General Extraordinaria, hasta un máximo de 6.544.884 acciones o, alternativamente, la posibilidad de percibir un dividendo en efectivo, a razón de 0,289035 euros por acción (véase a continuación). En este sentido, tanto la ampliación de capital, como la entrega de efectivo a los accionistas, según optasen por cada opción, se ha realizado con cargo a reservas voluntarias.



OM2755302

CLASE 8.ª

Dicha ampliación, ha supuesto la entrega de 4.844.541 acciones de 0,52 euros de valor nominal a los accionistas, las cuales han sido suscritas con cargo a reservas de libre disposición de la Sociedad. Las nuevas acciones, asignadas gratuitamente a los accionistas, se emiten sin prima de emisión, por lo que el tipo de emisión se corresponde con su valor nominal. Dicha suscripción fue inscrita en el Registro Mercantil de Santa Cruz de Tenerife.

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 de Accionistas y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

Según se establece en el folleto publicado en CNMV, la Sociedad recibirá una comisión calculada sobre el valor liquidativo de aquellas aportaciones o compras de acciones propias que se realicen por el sistema del valor liquidativo. Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad no había devengado ningún importe por este concepto en el epígrafe "Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos" de la cuenta de pérdidas y ganancias, si bien, los importes correspondientes a la comisión por dicha operativa, que no son significativos para estas cuentas anuales, han sido registrados con abono a la cuenta "Reservas" del balance.

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 2014, los accionistas de la Sociedad que poseían un porcentaje de participación significativa superior al 20% del capital en circulación eran los siguientes:

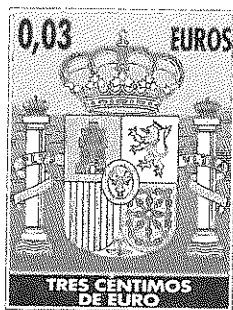
	Nº de Acciones	% de Participación
Disa Corporación Petrolífera, S.A.	8.176.035	21,79%
Clearstream Banking, S.A.	8.670.000	23,11%

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el número de accionistas de la Sociedad era de 171 y 161, 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 reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

Prima de emisión

En el caso de puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran, en su caso, en el epígrafe "Prima de emisión" del balance.

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



OM2755303

CLASE 8.ª**Reservas y Resultados de ejercicios anteriores**

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	Euros	
	31-12-2014	31-12-2013
Reserva legal	4.080.000,00	4.080.000,00
Reserva voluntaria	33.616.983,35	38.608.081,99
Reservas	37.696.983,35	42.688.081,99

Tal y como se ha descrito anteriormente, de acuerdo a lo establecido en la Junta General Ordinaria de Accionistas del día 28 de febrero de 2014 la Sociedad ha procedido a la entrega de 4.844.541 acciones, correspondientes a una por cada 5 existentes a la fecha de la Junta General Ordinaria de Accionistas, de los accionistas que hayan optado por esta opción, así como al reparto de 2.471.694,36 euros a razón de 0,289035 euros por acción de los accionistas que optaron por recibir el dividendo en efectivo. Tanto la suscripción de nuevas acciones, por importe de 2.519.161,32 euros, como la entrega de efectivo, por importe de 2.471.694,36 euros, ha sido con cargo a reservas voluntarias.

Las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar, en determinadas circunstancias, un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social establecido en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital.

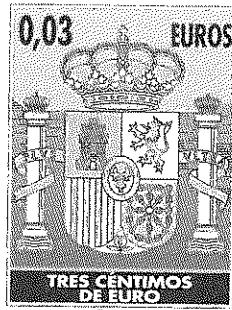
La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre 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.

Tanto la reserva voluntaria como los resultados de ejercicios anteriores no tienen restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

8. Otros gastos de explotación**a) Otros**

La composición del saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, se muestra a continuación:



OM2755304

CLASE 8.ª

	Euros	
	31-12-2014	31-12-2013
Dietas al Consejo (Nota 11)	232.200,00	232.200,00
Servicios de profesionales independientes	55.032,86	62.390,84
Otros	185.879,87	564.788,26
	473.112,73	859.379,10

Durante los ejercicios 2014 y 2013 la Sociedad desarrolla su actividad habitual en un espacio físico propiedad de Disa Corporación Petrolífera, S.A. (entidad perteneciente al Grupo Disa) por el cual la Sociedad no soporta ningún gasto.

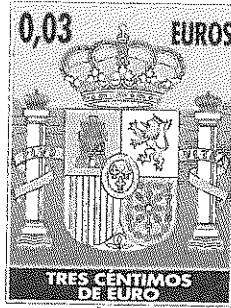
En virtud de un contrato de asesoramiento en materia de inversiones suscrito con Beachlake, Ltd., la Sociedad devenga como gasto una comisión fija anual, que se encuentra recogida en el epígrafe "Servicios de profesionales independientes" por importe de 39 miles de euros durante los ejercicios 2014 y 2013. Adicionalmente, y también conforme a lo establecido contractualmente en dicho contrato, la Sociedad devenga como gasto una comisión calculada en función de los rendimientos netos positivos obtenidos que excedan determinados niveles de rentabilidad, y que se liquidaba anualmente. Como consecuencia de no haber alcanzado los rendimientos netos positivos mínimos necesarios de rentabilidad establecidos en el contrato, para devengar la correspondiente comisión variable, en los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad no ha registrado importe alguno por este concepto.

Incluido en el saldo del epígrafe "Servicios de profesionales independientes" de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 11 miles de euros en ambos ejercicios. Asimismo, los gastos correspondientes a otros servicios de auditoría prestados por el auditor o por una empresa del mismo grupo vinculada al auditor en el ejercicio 2014 ascendieron a 1 miles de euros (3 miles de euros en el ejercicio 2013).

Incluido en el saldo del epígrafe "Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2014, se recogen, entre otros, los importes correspondientes a los servicios de auditoría interna y a control de riesgos que la Sociedad tiene externalizados. Asimismo, en el ejercicio 2013, se incluye un saldo por importe de 469 miles de euros correspondiente a la liquidación tributaria derivada de las actas de inspección del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2008, junto con los correspondientes intereses de demora por importe de 9 miles de euros (Véase Nota 10).

b) Comisión de gestión y Comisión depositario

Según se indica en la Nota 1, Bestinver, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. gestiona aproximadamente un 5% de los activos de la Sociedad. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad devenga como gasto una comisión fija calculada sobre el patrimonio diario medio de la Sociedad que se satisface anualmente o una comisión variable calculada en función de los rendimientos netos positivos obtenidos que excedan determinados niveles de rentabilidad, y que se liquida anualmente. La Sociedad no ha devengado ningún importe en concepto de comisión fija en el ejercicio 2014 (4 miles de euros en el ejercicio 2013). Este hecho, que no es significativo para estas cuentas anuales, ha sido regularizado en el ejercicio 2015, registrándose por importe de 5 miles de euros, con cargo a la cuenta "Otros gastos de explotación – Comisión de Gestión", dicha comisión. Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad había alcanzado los rendimientos netos positivos mínimo necesarios de rentabilidad establecidos en el contrato para devengar la correspondiente comisión variable, si bien no había registrado gasto alguno por este concepto. Este hecho, que no es significativo para estas cuentas anuales, ha sido regularizado en el ejercicio 2014, registrándose por importe de 177 miles de euros, con cargo a la cuenta "Otros gastos de explotación – Comisión



OM2755305

CLASE 8.ª

de Gestión". Al 31 de diciembre de 2014, como consecuencia de no haber alcanzado los rendimientos netos positivos mínimos necesarios, la Sociedad no ha registrado importe alguno por este concepto.

Durante los ejercicios 2014 y 2013, la entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1) ha percibido por su servicio de depositaria, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente. Hasta el 22 de noviembre de 2013, fecha de cambio de la entidad depositaria (véase Nota1), dicha comisión establecía un mínimo de 50 miles de euros anuales.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 diciembre de 2014 y 2013, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

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:

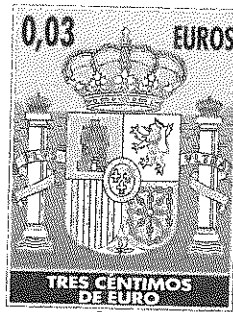
1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora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

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, 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 2014 y 2013 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

9. Gastos de personal

a) Composición

La composición de los gastos de personal en los ejercicios 2014 y 2013 es la siguiente:



0M2755306

CLASE 8.^a

	Euros	
	2014	2013
Sueldos y salarios	94.337,13	84.415,44
Seguridad Social	30.576,73	21.003,40
	124.913,86	105.418,84

b) Número de empleados

El número medio de empleados de la Sociedad durante los ejercicios 2014 y 2013 y al 31 de diciembre de 2013 y 2014 detallado por categorías profesionales es el siguiente:

	Números de Empleados	
	2014	2013
Directivos	1	1
Administrativos	1	1
	2	2

El número de empleados de la Sociedad medio y al cierre de los ejercicios 2014 y 2013 distribuido por categorías profesionales y género, es el siguiente:

	Número de Empleados			
	2014		2013	
	Hombres	Mujeres	Hombres	Mujeres
Directivos	100%	-	100%	-
Administrativos	-	100%	-	100%

10. Situación fiscal

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2010 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 588 y 252 miles de euros, respectivamente.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en el epígrafe "Acreedores" del balance se recogen saldos acreedores con la Administración Pública por importe de 588 y 50 miles de euros, respectivamente, que al 31 de diciembre de 2014, tenían su origen, fundamentalmente, en el reparto del dividendo en efectivo con cargo a reservas voluntarias descrito en la Nota 7.



OM2755307

CLASE 8.ª

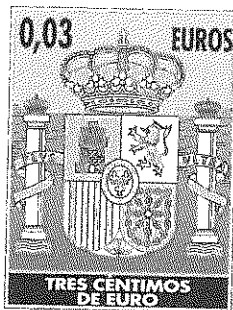
Al 31 de diciembre de 2014, no existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo). El resultado contable antes de impuestos del ejercicio 2013 difería de la base imponible por importe de 478 miles de euros, correspondientes a la liquidación tributaria derivada de las actas de inspección del Impuesto sobre Sociedades del ejercicio 2008, junto con los correspondientes intereses de demora (Véase a continuación).

Quando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales y de las diferencias permanentes existentes. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

Con fecha 26 de enero de 2010 se notificó el inicio de actuaciones de comprobación e investigación, de carácter parcial, relativas al Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2008, notificándose que el alcance de las mismas abarcaría "la comprobación de las operaciones realizadas con activos financieros y la procedencia, en su caso, de la devolución solicitada". Durante el transcurso de dichas actuaciones de comprobación e investigación se puso de manifiesto que en la declaración del Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2008 (presentada con fecha 6 de julio de 2009), no se había realizado, debido a un error involuntario, un ajuste positivo a la base imponible en concepto de "saldo neto de los ajustes de primera aplicación del Plan General Contable" por importe de 4.463.842,46 euros. Con fecha 21 de junio de 2010 se formalizó un acta firmada en conformidad por la Sociedad en la que la inspección:

- procedía a incrementar el importe a devolver, en la medida en que se había recalculado la cifra de retenciones practicadas a la misma,
- y, rectificó la base imponible negativa declarada mediante ajuste positivo a la base imponible en concepto de "saldo neto de los ajustes de primera aplicación del Plan General Contable" por el citado importe de 4.463.842,46 euros, de manera que la base imponible negativa quedaba fijada finalmente en 15.529.200,53 euros.

Del mismo modo, ese día se notificó a la Sociedad el inicio de un expediente sancionador respecto a las actuaciones de comprobación e investigación iniciadas con la notificación de fecha 26 de enero de 2010. A estos efectos, la Inspección tributaria consideró susceptible de sanción no haber practicado el ajuste de 4.463.842,46 euros anteriormente comentado, en la medida en que entendía que había aflorado en el ámbito de las actuaciones de comprobación, cuantificando la sanción en el 15% de la base imponible negativa acreditada improcedentemente y a compensar en ejercicios futuros. No obstante, la sanción inicial de 669.576,37 euros quedó finalmente fijada, al haber prestado la Sociedad conformidad al acta de liquidación en el que se regularizaba su situación tributaria, en 468.703,46 euros, notificándose el acuerdo de resolución del procedimiento sancionador con fecha 23 de noviembre de 2010. Posteriormente, la Sociedad interpuso con fecha 21 de diciembre de 2010, una reclamación económico-administrativa con alegaciones ante el Tribunal Económico-Administrativo Central, comunicando asimismo a la Dependencia de Recaudación de la Agencia Estatal de Administración Tributaria el cumplimiento de los requisitos necesarios para que se considerase suspendida automáticamente la ejecutividad de la deuda tributaria sin necesidad de aportar garantía en tanto fuese resuelta dicha reclamación (en la medida en que el acto impugnado tenía carácter sancionador y se había interpuesto recurso en forma y plazo adecuados). Con fecha 29 de octubre de 2012 se desestimó dicha reclamación, por lo que la Sociedad interpuso un Recurso Contencioso Administrativo en la Audiencia Nacional con fecha 4 de enero de 2013, solicitando la suspensión automática de la deuda tributaria en concepto de sanción, si bien ofreciendo la posibilidad de constitución de una garantía. En este sentido, con fecha 14 de febrero de 2013, la Sociedad recibió la autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores para firmar una póliza de contra – garantía sobre los títulos en cartera de la Sociedad de un aval concedido por una entidad de crédito a favor de la Administración Tributaria en relación con el procedimiento sancionador anterior, entendiéndose que se trataba de una situación excepcional, necesaria para su normal desenvolvimiento y dado que, a juicio de los Administradores de la Sociedad, resultaba la opción más adecuada para la defensa de los



OM2755308

CLASE 8.ª

intereses de los accionistas. Con fecha 8 de marzo de 2013, la Sociedad publicó un Hecho Relevante exponiendo la situación anterior. No obstante, el Consejo de Administración de la Sociedad, en su reunión de fecha 20 de marzo de 2013 acordó por unanimidad proceder al ingreso en efectivo de la cantidad correspondiente en lugar de utilizar el sistema de aval bancario concedido por la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Finalmente, con fecha 22 de mayo de 2013 la Sociedad procedió al ingreso en efectivo del importe de la sanción por importe de 469 miles de euros más los intereses de demora por importe de 9 miles de euros (un importe inferior al 1% del patrimonio de la Sociedad), que se registró (provisionado) con cargo a la cuenta "Otros gastos de explotación-Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2013 (véase Nota 8). A la fecha de formulación de estas cuentas anuales se está a la espera de votación y fallo por parte de la Sección Segunda de la Sala de lo Contencioso-Administrativo de la Audiencia Nacional.

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.

11. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad ha pagado 232 miles de euros en concepto de dietas a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración, que habían sido pagados con anterioridad al cierre del ejercicio.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

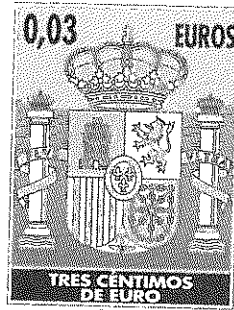
Información exigida por el artículo 229.2 de la Ley de Sociedades de Capital

Al cierre del ejercicio 2014 los Administradores de la Sociedad no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

12. Acontecimientos posteriores al cierre

Con fecha 13 de febrero de 2015 se ha aprobado el Real Decreto 83/2015 que modifica el reglamento vigente, Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio (véase Nota 1). En opinión de los Administradores de la Sociedad, la entrada en vigor de dicha modificación no tendrá un impacto significativo para la Sociedad.

Con fecha 10 de marzo de 2015, la Financial Crimes Enforcement Network (FinCEN) del Departamento del Tesoro de Estados Unidos anunció su decisión de considerar a la entidad de crédito andorrana Banca Privada d'Andorra (BPA) como una institución financiera extranjera sometida a preocupación de primer orden en materia de blanqueo de capitales (primary money laundering concern), de acuerdo con la Sección 311 de la USA Patriot Act, adoptando determinadas medidas con un impacto significativo en las operaciones de la entidad y de su grupo en Estados Unidos. Tras esta decisión, el Instituto Nacional Andorrano de Finanzas (INAF), supervisor de BPA, decidió intervenir el control de las operaciones de la entidad.



OM2755309

CLASE 8.^a

BPA ostenta el 100% del capital de la entidad española Banco de Madrid, S.A. (Banco Madrid) que es la entidad depositaria de la Sociedad (véanse Notas 1 y 5). Considerando todo lo anterior, la Comisión Ejecutiva del Banco de España, en su sesión del 10 de marzo de 2015, acordó, de conformidad con lo previsto en el artículo 70.1.b) de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, la intervención de Banco Madrid, designando interventores de la entidad a dos empleados de Banco de España.

Asimismo, con fecha 12 de marzo de 2015, el Banco de España recibió un escrito del Consejo de Administración de Banco Madrid en el que se solicitaba su sustitución, de acuerdo con lo previsto en el artículo 71 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades de crédito. Ante esta petición, la Comisión Ejecutiva del Banco de España acordó sustituir el Consejo de Administración de Banco de Madrid, designando administradores provisionales, y dejando sin efecto a partir de dicha fecha la medida de intervención previamente acordada.

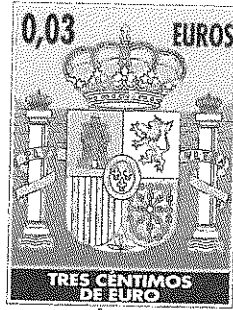
Posteriormente, con fecha 13 de marzo de 2015, el Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención de Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (Sepblac), en virtud del escrito de conclusiones de las actuaciones inspectoras realizadas a Banco de Madrid de fecha 9 de marzo de 2015, centrada fundamentalmente en la revisión de las obligaciones de diligencia debida, política de admisión de clientes y obligaciones de información referida a la situación existente a 31 de marzo de 2014, dio traslado de los resultados de dicha inspección a la Fiscalía Anticorrupción.

Asimismo, con fecha 16 de marzo de 2015, se hizo pública la decisión de los administradores provisionales de Banco Madrid de solicitar el concurso de acreedores y de suspender la operativa de la entidad en tanto se pronunciase el Juez que tuviese que atender la causa con el objetivo de permitir asegurar un igual trato de los depositantes de la entidad y del resto de sus acreedores. Esta decisión respondía al fuerte deterioro de la situación de liquidez de Banco Madrid como consecuencia de las importantes retiradas de fondos de clientes que se habían producido y de los últimos acontecimientos conocidos, que afectaron a su capacidad para hacer frente al cumplimiento puntual de sus obligaciones.

Adicionalmente, con fecha 17 de marzo de 2015, el Juez notificó al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) la suspensión del procedimiento de concurso ordinario de Banco Madrid, al objeto de que, en el plazo de catorce días, le comunicara si iba a abrirse un proceso de resolución de los previstos en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre. Por su parte, el Banco de España trasladó al FROB el acuerdo adoptado con fecha 18 de marzo de 2015 por su Comisión Ejecutiva, por el cual consideraba que no procedía la apertura del proceso de resolución de la entidad Banco Madrid, al no concurrir los requisitos previstos legalmente. En este sentido, la Comisión Rectora del FROB, en su sesión celebrada el 18 de marzo de 2015, ha acordado comunicar al Juez de la causa que no se abriría un proceso de resolución ordenada a la entidad Banco Madrid amparado en el marco de la Ley 9/2012 de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito.

Por otro lado, con fecha 17 de marzo de 2015, el Consejo de Administración de Bolsas y Mercados Españoles Sistemas de Negociación, S.A., acordó suspender la contratación de las acciones de la Sociedad, por concurrir circunstancias que pudieran perturbar el normal funcionamiento de la contratación de las acciones de la Sociedad.

En este sentido, desde el 16 de marzo de 2015, fecha de la suspensión de la operativa de Banco Madrid, la actividad de la Sociedad no se ha venido desarrollando con total normalidad, toda vez que no se puede disponer de los saldos en cuenta corriente en Banco Madrid, ni realizar operaciones de compra-venta de instrumentos financieros, que siguen depositados en Banco de Madrid a fecha de formulación de estas cuentas anuales, de modo que, mientras persista esta situación, no podrán aplicarse en toda su extensión las políticas de inversión definidas en el Folleto de la Sociedad, ni garantizar el total cumplimiento de los límites y coeficientes normativos de aplicación.



0M2755310

CLASE 8.^a

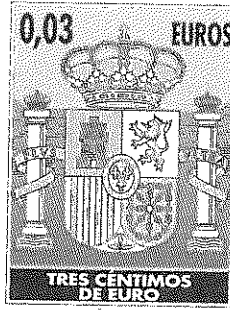
A fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad estiman que en las próximas semanas se seguirán produciendo acontecimientos en relación a Banco Madrid que, a la luz de los hechos antes descritos, previsiblemente concluirán con su declaración de concurso de acreedores y con la apertura de un proceso de liquidación y probablemente con su sustitución como entidad depositaria de la Sociedad, junto con las restantes instituciones de inversión colectiva de las que es actualmente depositaria, ya sea por designación de la CNMV de una entidad depositaria provisional o por decisión de los administradores de Banco Madrid.

En todo caso, teniendo en consideración que los activos de la Sociedad depositados en Banco Madrid están separados de los activos y pasivos que forman parte del balance de esta entidad, motivo por el cual no se verían afectados por un eventual escenario de liquidación de Banco Madrid; que los Administradores de la Sociedad estiman que la CNMV optará finalmente por la sustitución de Banco Madrid como su entidad depositaria, y que los mismos prevén que, a continuación, se levantaría la actual suspensión de la cotización de las acciones de la Sociedad, en opinión de dichos Administradores, en la medida en que estos hechos finalmente se produzcan y exista un depositario con plena autorización para ejercer sus actividades, la Sociedad podrá volver a operar con total normalidad.

Finalmente, al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad mantenía 2.762 miles de euros en cuentas a la vista en Banco Madrid, si bien, con fecha con fecha 11 de marzo de 2015, la Sociedad ha transferido la práctica totalidad del saldo mantenido en dichas cuentas a su cuenta corriente en Bankia, con el fin de salvaguardar el patrimonio de la Sociedad, siendo el saldo en cuentas a la vista mantenido por la Sociedad en Banco Madrid a fecha de formulación de las presentes cuentas anuales no significativo para las mismas (véase Nota 6).



CLASE 8.ª

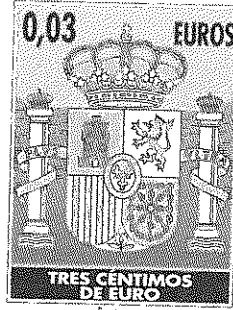


OM2755311

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2014

RENTA INSULAR CANARIA, S.A., SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE

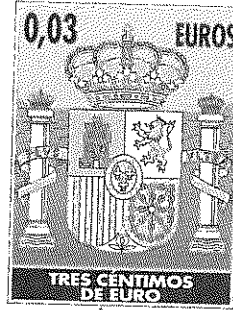
Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0132105018	ACCIONES ACERINOX	126.463,07
EUR	ES0117160111	ACCIONES CORP.FINANCIERA ALBA	223.300,00
EUR	ES0112501012	ACCIONES EBRO FOODS	1.713.750,00
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA SA	3.288.763,76
EUR	ES0116870314	ACCIONES GAS NATURAL	2.185.050,00
EUR	ES0175438003	ACCIONES PROSEGUR	64.432,72
EUR	ES0124244E34	ACCIONES C.MAPFRE	1.200.166,45
EUR	ES0121975017	ACCIONES CONSTR. Y AUX.FERROCARRIL	73.773,40
EUR	ES0162600417	ACCIONES GRUPO DURO-FELGUERA	710.200,00
EUR	ES0176252718	ACCIONES MELIA HOTELES	177.200,00
EUR	ES0118594417	ACCIONES INDRA	294.611,49
EUR	ES0118900010	ACCIONES FERROVIAL	61.035,30
EUR	ES0673516953	DERECHOS REPSOL YPF	49.470,71
EUR	ES0173516115	ACCIONES REPSOL YPF	1.701.959,87
EUR	ES0113211835	ACCIONES BBVA	1.963.500,00
EUR	ES0613211996	DERECHOS BBVA	19.750,00
EUR	ES0182870214	ACCIONES SACYR VALLEHERMOSO	2.576.700,00
EUR	ES0111845014	ACCIONES ABERTIS	1.189.104,82
EUR	ES0152503035	ACCIONES TELECINCO	2.402.350,00
EUR	ES0115056139	ACCIONES BME	4.338.900,00
EUR	ES0114820113	ACCIONES VOCENTO	11.483,50
EUR	ES0178165017	ACCIONES TECNICAS REUNIDAS	120.410,22
EUR	ES0157097017	ACCIONES ALMIRALL	19.236,25
EUR	ES0144580Y14	ACCIONES IBERDROLA	805.968,00
EUR	ES0116920333	ACCIONES A.I.E.	21.638,98
EUR	ES0168561019	ACCIONES PAPELES Y CARTONES	16.116,64
EUR	ES0125690513	ACCIONES DAMM	5.096.000,00



OM2755312

CLASE 8.ª

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0157261019	ACCIONES LABORATORIOS ROVI	72.110,30
EUR	ES0129743318	ACCIONES ELEC NOR	131.877,50
EUR	ES0164180012	ACCIONES MIQUEL Y COSTAS SA	84.000,00
EUR	ES0184262212	ACCIONES VISCOFAN	36.838,34
EUR	ES0105015012	ACCIONES LAR ESPAÑA REAL EST	75.408,37
EUR	ES0105025003	ACCIONES MERLIN PROP.	92.847,71
EUR	ES0105027009	ACCIONES LOGISTA	906.000,00
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio			31.850.417,40
EUR	ES0114638036	PARTICIPACIONES BESTINVER INTERN, FI	3.701.703,36
EUR	ES0125319030	PARTICIPACIONES CYGNUS	400.544,68
EUR	ES0167211004	PARTICIPACIONES OKAVANGO DELTA I, FI	399.751,48
TOTAL Cartera interior- Instituciones de Inversión colectiva			4.501.999,52
EUR	ES0162181038	PARTICIPACIONES MERCAPITAL SPANISH	1.504.263,89
EUR	ES0111173003	PARTICIPACIONES ATLAS CAPITAL I, FCR	435.658,00
EUR	ES0126404039	PARTICIPACIONES DIANA CAPITAL I, FCR	282.572,08
TOTAL Cartera interior- Otros			2.222.493,97
EUR	PTALT0AE0002	ACCIONES ALTRI SGPS	102.920,35
EUR	PTEDP0AM0009	ACCIONES ELECTRICIDAD DE PORTUGAL	78.341,25
CHF	CH0038863350	ACCIONES NESTLE	485.402,98
USD	US02503X1054	ACCIONES AMERICAN CAPITAL AGE	541.284,40
USD	US0605051046	ACCIONES BANKAMERICA CORP	177.436,15
USD	US5949181045	ACCIONES MICROSOFT	383.916,03
EUR	PTSON0AM0001	ACCIONES SONAE	363.935,74
EUR	PTZON0AM0006	ACCIONES ZON MULTIMEDIA SERVI	26.217,88
EUR	PTPTC0AM0009	ACCIONES PORTUGAL TELECOM	62.036,10
USD	US3696041033	ACCIONES GENERAL ELECTRIC	208.860,24
CHF	CH0024638212	ACCIONES SCHINDLER	593.030,03
EUR	LU0323134006	ACCIONES ARCELORMITTAL	352.732,80
EUR	PTGAL0AM0009	ACCIONES GALP ENERGIA, S.A	364.868,39
EUR	PTSEM0AM0004	ACCIONES SEMAPA	341.802,38
USD	US0846707026	ACCIONES BERKSHIRE HATHAWAY	372.303,50
USD	US30303M1027	ACCIONES FACEBOOK	322.423,34
EUR	PTIBS0AM0008	ACCIONES IBERSOL	64.844,80
EUR	FR0000120578	ACCIONES SANOFI-AVENTIS	302.640,00
EUR	NL0000395903	ACCIONES WOLTERS KLUWER	469.355,25



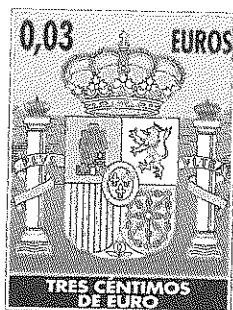
0M2755313

CLASE 8.^a

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
USD	US0378331005	ACCIONES APPLE	456.153,40
EUR	FR0000121329	ACCIONES THALES	269.970,00
EUR	IT0001353140	ACCIONES EXOR	680.800,00
USD	US0268747849	ACCIONES AIG	462.930,82
USD	US98212B1035	ACCIONES WPX ENERGY	144.185,47
USD	US7777801074	ACCIONES ROSETTA	48.400,69
EUR	DE0005437305	ACCIONES COMPUGROUP	120.000,00
USD	US3682872078	ACCIONES GAZPROM	374.411,11
USD	US91912E1055	ACCIONES VALE SA	135.217,79
EUR	NL0000235190	ACCIONES AIRBUS GROUP	413.400,00
USD	US7757812067	ACCIONES ROLLS-ROYCE	72.193,57
USD	US7960508882	ACCIONES SAMSUNG ELECTRIC CO	200.180,18
USD	US80585Y3080	ACCIONES SBERBANK RUSSIA	47.979,17
USD	US30231G1022	ACCIONES EXXON CORP	152.822,55
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			9.192.996,36
USD	US06742E7114	PARTICIPACIONES IPATH S&P 500	182.304,32
USD	US74347R2067	PARTICIPACIONES PROSHARES ULTRA	113.017,60
USD	US74347R1077	PARTICIPACIONES SSO	106.050,09
USD		PARTICIPACIONES ARMOR	253.615,94
EUR	FR0010468983	PARTICIPACIONES LYXOR ETF LEVER DJ	599.100,00
USD	LU0261950470	PARTICIPACIONES FIDELITY	254.401,19
USD	IE00B1W3WR42	PARTICIPACIONES GAM STAR CHINA	250.038,61
EUR	FR0011042753	PARTICIPACIONES LYXIBEXDLAPA	2.401.200,00
USD	US73936D1072	PARTICIPACIONES DB US DOLLAR	594.346,64
USD	US57060U5065	PARTICIPACIONES MARKET VECTORS RUSSI	362.757,25
USD	US74347B2016	PARTICIPACIONES ULTRASHORT 20 YEARS	460.104,14
TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva			5.576.935,78
EUR	ES0169350016	ACCIONES PESCANOVA	0,00
EUR	PTBES0AM0007	ACCIONES BANCO ESPIRITO SANTO	0,00
TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio			0,00



CLASE 8.^a



0M2755314

Renta Insular Canaria, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable

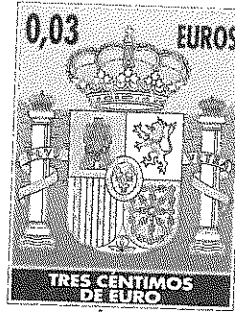
Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2014

Evolución de los negocios (mercados), situación de la Sociedad y evolución previsible

Finalizado el ejercicio 2014 podemos decir que ha sido un año positivo para los mercados financieros apoyados por las medidas de liquidez aportadas por los principales bancos centrales, con la intención de impulsar una economía mundial débil en líneas generales. La progresiva retirada de estímulos de la FED y la discusión en el BCE de aplicar una política de estímulos en Europa similares a los ya aplicados en la economía norteamericana, han funcionado como excusa perfecta para mover al alza o a la baja a los mercados. Los momentos de mayor incertidumbre se han producido en el último trimestre del año, especialmente a la vuelta del verano, con el aumento de la tensión del conflicto Ucraniano, con la indefinición del BCE en el sentido de iniciar un "Quantitative Easing" (QE), con el anuncio del fin de los estímulos en la economía USA, y por último, con el anuncio de elecciones anticipadas en Grecia a finales de año.

Se inicia el ejercicio en Estados Unidos con unos datos macroeconómicos débiles en general, la cifra de empleos no agrícolas y la de pedidos de bienes duraderos del mes son flojos, sin embargo el 75% de las empresas del S&P 500 superan las previsiones. En el primer trimestre los datos macro se ven afectados por el temporal que asoló la Costa Este a principios de año, dejando unos datos de crecimiento por debajo del 3%. La FED continúa retirando de forma gradual los estímulos pero el mercado se mantiene positivo por el anuncio de seguir con una política acomodaticia y unos tipos de interés bajos incluso con una tasa de desempleo por debajo del 6,5%. En abril los indicadores macro sugieren una recuperación económica donde la producción industrial, ventas minoristas y el dato de solicitudes de prestaciones por desempleo tuvieron una mejor evolución. Para junio el QE queda reducido hasta los \$35.000 millones mensuales y es en el segundo semestre del año cuando el S&P alcanza máximos históricos, dado que los principales indicadores mejoran sensiblemente y se espera un crecimiento en el PIB superior. Se anuncia en octubre el final del QE tras cinco años, y se confirma un ascenso del PIB en el tercer trimestre del 3,5% en tasa anual, con crecimiento del consumo interno, inversión privada y mejora de las exportaciones. La confianza del consumidor repunta hasta los 94,8 puntos, y se estabiliza la inflación en el +1,7%. Los índices tocan nuevos máximos una vez las actas de la última reunión de la FED confirman las buenas cifras macro con mejora del mercado inmobiliario y subida del IPC. En conclusión: la economía americana continuó creciendo a un ritmo sólido con un nivel alto de crecimiento del PIB, tendencia positiva del índice del consumidor y buen ritmo en la creación de empleo, termina con la política monetaria expansiva y se comienza a discutir sobre el momento idóneo de aplicar subidas en los tipos de interés, revalorizando el cambio del dólar principalmente contra el euro.

En Europa, al iniciar el año, los datos publicados de PMI y de la encuesta de confianza económica alcanzan los niveles más altos desde mediados de 2011. A pesar de este dato, las perspectivas de crecimiento son débiles, el desempleo se encuentra en niveles elevados, y genera incertidumbre las bajas tasas de inflación así como el menor crecimiento del crédito al sector privado. Alemania continúa soportando el peso de la economía europea, mientras Francia disminuye su actividad. Todo ello apunta a la necesidad de tomar nuevas medidas. A finales del primer trimestre la leve recuperación sigue su camino mejorando los datos de PIB, PMI, y el aumento de las cifras de empleo en España e Italia. En el segundo trimestre, en abril, comienza la tensión en Ucrania y junto a la desconfianza en los resultados empresariales en un entorno deflacionista, se producen los primeros episodios



OM2755315

CLASE 8.ª

de volatilidad. También en este periodo Alemania se muestra abierta a la aplicación de un QE, y de la implantación de nuevas medidas encaminadas a impulsar la fluidez del crédito hacia la economía real. Pero es en mayo cuando se produce un menor crecimiento de lo previsto de Francia, Portugal, Grecia, Italia, y Holanda, en contra de la evolución de España y Alemania que crecen más y sus datos son mejores de lo esperado. Así, la actividad económica crece un 0,4%. En Junio el BCE vuelve a inyectar dinero al sistema y rebaja los tipos de interés de depósito hasta situarlos en niveles negativos para intentar estimular el crédito y evitar riesgos deflacionistas. El bono alemán a 5 años queda al 0,35% y el 10 años al 1,25%. A la vuelta del verano se confirma la lenta recuperación de la economía en la zona Euro, y se presiona a países como Francia e Italia para que afronten reformas estructurales. En este punto la inflación europea se encuentra en el 0,4%, muy lejos del objetivo del BCE del 2%. En el último trimestre el BCE deja los tipos de interés en el 0,05% y se acuerdan más medidas de estímulo, pero persiste cierto riesgo de recesión. El dato de confianza empresarial en Alemania (IFO) cae por sexto mes consecutivo. En noviembre el PMI industrial decepciona, y Draghi confirma que la futura compra de activos incluirá deuda soberana, reiterando la determinación de ampliar el balance hasta niveles similares a 2012 con la compra de TLTRO's, covered bonds y ABS's. Al finalizar el ejercicio, Europa se sitúa en unos niveles de inflación extremadamente bajos, con una recuperación económica lenta, y con un mercado a la espera del anuncio del QE prometido. Por otro lado, al no producirse mayoría en el parlamento Griego, se anuncian elecciones anticipadas para principios de 2015 aflorando nuevas incertidumbres en los mercados, algo más inestables con el conflicto Ucraniano sin resolver, con una Rusia sancionada internacionalmente y penalizada por un precio del barril que cae con fuerza.

En España, se confirma a principios de año la salida de la recesión con un crecimiento de tres décimas en el cuarto trimestre del ejercicio anterior, confirmando las expectativas del FMI que da una previsión de mejora para el PIB del 0,6 para 2014. En consecuencia las subastas de bonos y letras del primer trimestre reflejan una mejoría tanto por el lado de la demanda como en la disminución de las rentabilidades ofrecidas, que será una constante para todas las subastas que se realizarán a lo largo del ejercicio, y con la subsecuente disminución de la prima de riesgo. Como ejemplo, los resultados de las primeras subastas del año: Letras a 6 meses al 0,525% anterior 0,701%, y 12 meses al 0,74% anterior 0,905% con una demanda 5,1 veces contra 2,9 anterior. A mediados de Febrero la agencia de calificación Moody's aumenta el rating de España de Baa3 a Baa2, destacando el reequilibrio de la economía hacia un crecimiento sostenible por los progresos en la implantación de reformas estructurales. En el segundo trimestre las subastas de bonos y obligaciones para todos los vencimientos ofrecen los menores tipos registrados en la historia. Los datos de desempleo y el notable aumento de afiliados a la Seguridad Social, parecen anunciar un aumento sostenido de la actividad económica, en el que también se observa una mejora en el control del déficit público. A la vuelta del verano la OCDE mejora las perspectivas de crecimiento al 1,2% y el PIB encadena cinco trimestres consecutivos de crecimiento. En el último trimestre del año, España crece por encima de la media europea en donde Francia e Italia terminan el año con registros negativos; con una rentabilidad del bono a 10 años del 1,8%, y con la prima de riesgo estabilizada en los 110 puntos básicos, consecuencia de las reformas llevadas a cabo, la continua reducción de los niveles de deuda del sector privado, y la positiva evolución de la demanda interna. Pero, inflación y déficit público son tareas pendientes de mejorar para el próximo ejercicio.

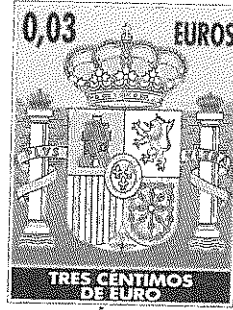
Con este escenario el PIB global creció 3,3%, EEUU +2,4%, la Eurozona +0,8%, España +1,4%. La inflación global ascendió hasta el 2,06%, Estados Unidos +1,6%, la Eurozona 0,4%, y España -0,2%.

Con todos estos acontecimientos la rentabilidad de Rincasa, Sicav fue del 3,40%, por debajo de su Benchmark con un +7,27%, compuesto de un 73% Ibex-35 y 27% MSCI en Euros muy favorecido por la evolución positiva del Euro/Dólar +11,98%, teniendo los índices bursátiles la siguiente evolución: Ibex-35 +3,66%, Eurostoxx-50 +1,20%, Dow Jones +8,96%, S&P +14,58%, Nasdaq Composite +15,00%, Nikkei 225 +7,12%, Hang Seng 1,28%, Bovespa de Brasil -2,91%, BSE de India +29,61%, y MSCI +3,96%.

Para 2015 esperamos que sea positivo especialmente para Europa, y no tanto para Estados Unidos una vez finalizado su QE y en fase de aplicar subidas de tipos de interés a partir del segundo trimestre. Con un euro devaluándose contra el dólar y un precio del petróleo a la baja, se favorecerá los interés de la Eurozona en forma de menores gastos de financiación, mayor estímulo del crédito y por tanto del consumo interno,



CLASE 8.ª



OM2755316

disminución en los costes de producción, y como consecuencia una continuidad en la mejora de las exportaciones.

España sin duda será uno de los países más beneficiados al haber llevado a cabo reformas estructurales. Además, al ser un país dependiente y no productor de petróleo se verá muy favorecido por su bajo precio. En la aplicación del QE será el cuarto país que recibirá más compras de productos de deuda, lo que muy probable rebaje aún más la prima de riesgo hasta un diferencial cercano a los 50 puntos básicos.

La incertidumbre probablemente se producirá a partir de la segunda mitad del año, cuando vuelva el problema de Grecia una vez finalicen los cuatro meses de gracia concedidos en febrero al nuevo gobierno; y por otro lado, momento en el que en Estados Unidos la FED suba tipos, lo que sin duda provocará oportunidades en los mercados financieros.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad (véase Nota 5 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).

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2014

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones 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, 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 2014, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 1.855.371,73 euros (véase Nota 7 de la Memoria).

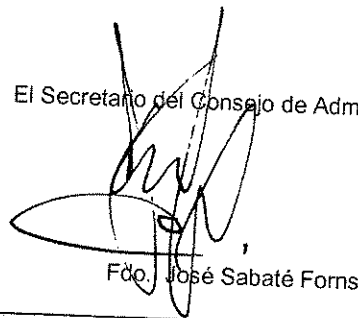
Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 8).

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Renta Insular Canaria, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, D. José Sabaté Forns, 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 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo de las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria) e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.


Madrid, 18 de marzo de 2015

El Secretario del Consejo de Administración



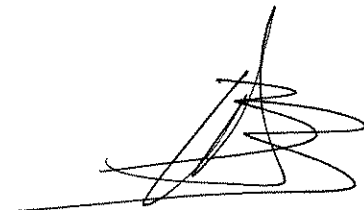
Fdo. José Sabaté Forns

El Presidente del Consejo de Administración

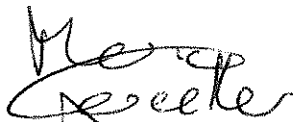


Fdo.: Felipe Ruiz López

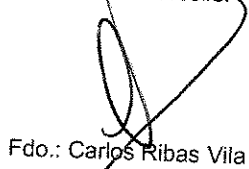
Consejeros:



Fdo.: Alejandro Biosca Bergamo



Fdo.: María Carceller Arce



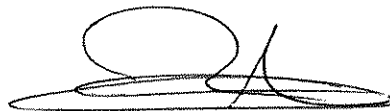
Fdo.: Carlos Ribas Vila



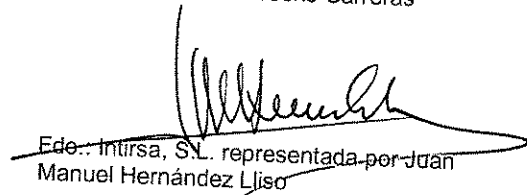
Fdo.: Bicar, S.A. representado por Francisco Javier Adroher Biosca



Fdo.: Paloma Figueras-Dotti Daurella



Fdo.: José Oriol Recasens Carreras

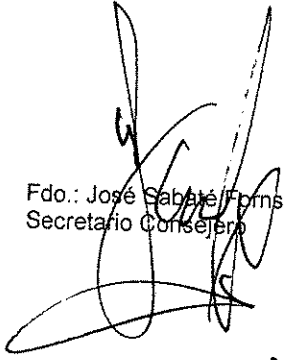


Fdo.: Intirsa, S.L. representada por Juan Manuel Hernández Liso

ANEXO

El presente documento comprensivo de las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria) e informe de gestión, correspondientes al ejercicio 2014 de la Sociedad Renta Insular Canaria, S.A., Sociedad de Inversión de Capital Variable, se compone de 36 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0M2755281 a 0M2755316, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 18 de marzo de 2015



Fdo.: José Sabaté Forns
Secretario Consejero

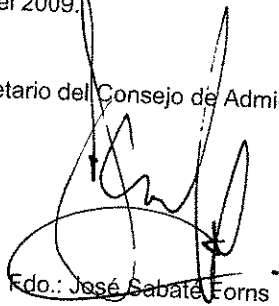
DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES

Identificación de la Sociedad: Renta Insular Canaria, S.A., Sociedad de
Inversión de Capital Variable

NIF A-38012357

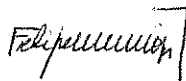
Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de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

El Secretario del Consejo de Administración



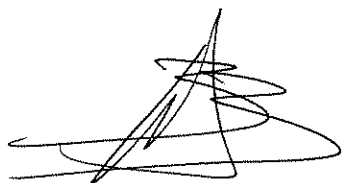
Fdo.: José Sabaté Forns

El Presidente del Consejo de Administración

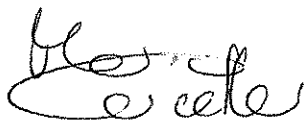


Fdo.: Felipe Ruiz López

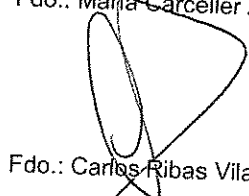
Consejeros:



Fdo.: Alejandro Biosca Bérnago

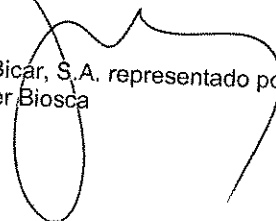


Fdo.: María Carceller Arce




Fdo.: Carlos Ribas Vila

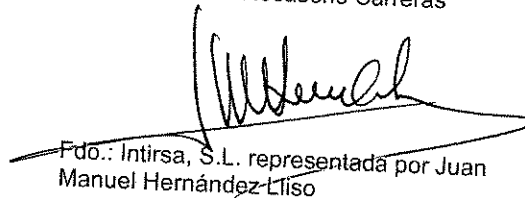
Fdo.: Bicar, S.A. representado por Francisco Javier
Adroher Biosca



Fdo.: Paloma Figueras-Dotti Daurella



Fdo.: José Oriol Recasens Carreras



Fdo.: Intirsa, S.L. representada por Juan
Manuel Hernández Lliso