

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

Informe de auditoría independiente,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 e
informe de gestión del ejercicio 2014



INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria 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 Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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



Opinión

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

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Javier Pato Blázquez

9 de abril de 2015



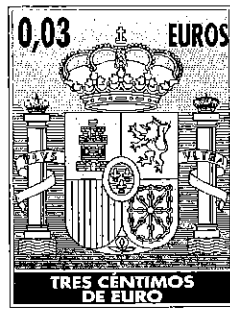
Auditores

INSTITUTO DE CERRAJES Y VALORES
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/10152
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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



OM2583190

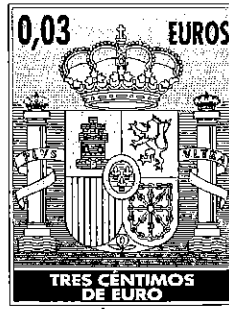
CLASE 8.^aClase 8.^a Prácticamente

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

Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en euros)

ACTIVO	2014	2013
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	9 166 282,61	8 750 818,34
Deudores	43 933,94	42 856,96
Cartera de inversiones financieras	8 696 299,62	8 580 874,54
Cartera interior	1 205 157,49	6 190 332,45
Valores representativos de deuda	470 349,83	4 562 790,07
Instrumentos de patrimonio	28 800,80	19 231,88
Instituciones de Inversión Colectiva	205 895,86	107 302,35
Depósitos en Entidades de Crédito	500 111,00	1 500 675,23
Derivados	-	332,92
Otros	-	-
Cartera exterior	7 399 095,15	2 262 243,47
Valores representativos de deuda	3 384 392,53	527 045,78
Instrumentos de patrimonio	562 657,34	275 293,58
Instituciones de Inversión Colectiva	3 452 045,28	1 459 438,42
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	465,69
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	92 046,98	128 298,62
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	426 049,05	127 086,84
TOTAL ACTIVO	9 166 282,61	8 750 818,34

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.



OM2583191

CLASE 8.^a

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

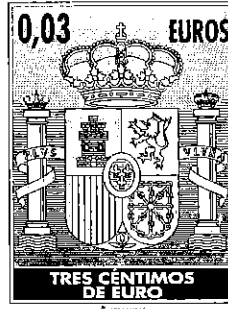
Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	9 148 176,76	8 732 605,12
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	9 148 176,76	8 732 605,12
Capital	6 612 460,00	6 612 460,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(10,99)	(24,55)
Reservas	2 121 303,07	1 727 072,10
(Acciones propias)	(973,09)	(1 133,40)
Resultados de ejercicios anteriores	-	(49 112,73)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	415 397,77	443 343,70
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	18 105,85	18 213,22
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	15 554,80	18 213,22
Pasivos financieros	-	-
Derivados	2 551,05	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	9 166 282,61	8 750 818,34
CUENTAS DE ORDEN	2014	2013
Cuentas de compromiso	659 680,49	204 098,43
Compromisos por operaciones largas de derivados	158 532,49	131 000,65
Compromisos por operaciones cortas de derivados	501 148,00	73 097,78
Otras cuentas de orden	17 428 040,00	17 432 125,97
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	17 428 040,00	17 428 040,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	4 085,97
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	18 087 720,49	17 636 224,40

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.



CLASE 8.^a



OM2583192

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

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013
(Expresadas en euros)

	2014	2013
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(56 789,48)	(54 744,94)
Comisión de gestión	(34 004,79)	(33 208,47)
Comisión de depositario	(10 804,71)	(9 713,01)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(11 979,98)	(11 823,46)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(56 789,48)	(54 744,94)
Ingresos financieros	214 603,83	265 899,28
Gastos financieros	(265,80)	(71,81)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	48 239,65	162 862,09
Por operaciones de la cartera interior	(30 898,00)	34 064,87
Por operaciones de la cartera exterior	82 803,48	90 400,13
Por operaciones con derivados	(3 665,83)	38 397,09
Otros	-	-
Diferencias de cambio	16 133,79	(4 087,94)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	197 700,06	77 942,58
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	69 590,22	12 361,82
Resultados por operaciones de la cartera exterior	119 504,58	65 081,52
Resultados por operaciones con derivados	8 605,26	499,24
Otros	-	-
Resultado financiero	476 411,53	502 544,20
Resultado antes de impuestos	419 622,05	447 799,26
Impuesto sobre beneficios	(4 224,28)	(4 455,56)
RESULTADO DEL EJERCICIO	415 397,77	443 343,70

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

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

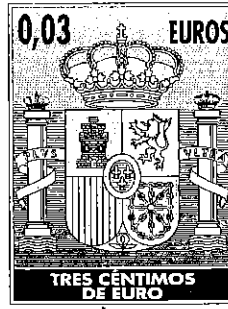
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	415 397,77
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	415 397,77

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2013	6 612 460,00	(24,55)	1 727 072,10	(1 133,40)	(49 112,73)	-	443 343,70	-	-	8 732 605,12
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	6 612 460,00	(24,55)	1 727 072,10	(1 133,40)	(49 112,73)	-	443 343,70	-	-	8 732 605,12
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	415 397,77	-	-	415 397,77
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	394 230,97	-	49 112,73	-	(443 343,70)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	13,56	-	160,31	-	-	-	-	-	173,87
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	6 612 460,00	(10,99)	2 121 303,07	(973,09)	-	-	415 397,77	-	-	9 148 176,76



CLASE 8.^a



OM2583193

Las Notas 1 a 13, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

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

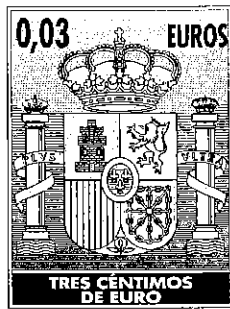
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	443 343,70
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	443 343,70

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto										
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012	6 612 460,00	(18,56)	1 686 242,33	(1 056,51)	(416 580,66)	-	408 297,70	-	-	8 289 344,30
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	6 612 460,00	(18,56)	1 686 242,33	(1 056,51)	(416 580,66)	-	408 297,70	-	-	8 289 344,30
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	443 343,70	-	-	443 343,70
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	40 829,77	-	367 467,93	-	(408 297,70)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(5,99)	-	(76,89)	-	-	-	-	-	(82,88)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	6 612 460,00	(24,55)	1 727 072,10	(1 133,40)	(49 112,73)	-	443 343,70	-	-	8 732 605,12



CLASE 8.^a

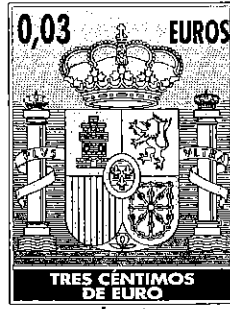


OM2583194



CLASE 8.^a

Clase 8.^a de la Clasificación Internacional de Actividades



OM2583195

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

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

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Málaga el 10 de octubre de 2002. Tiene su domicilio social en C/ María de Molina 4, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 31 de marzo de 2003 con el número 2.749, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad participada al 100% por UBS Bank, S.A.U., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.



CLASE 8.^a
Real Decreto 1082/2012



OM2583196

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

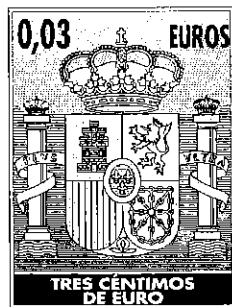
Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012; dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.
- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.



CLASE 8.^a



0M2583197

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

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

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. Durante los ejercicios 2014 y 2013, la comisión se calcula como un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos, expresados en euros:

Tramos			Comisión aplicada
Hasta	6 000 000	euros	0,60%
A partir de	6 000 000	euros	0,40%

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de depositaría ha sido del 0,10%.

b) Gestión del riesgo

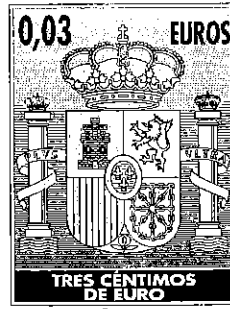
La política de inversión de la Sociedad, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

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

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



CLASE 8.^a
CORREO DE ESPAÑA



0M2583198

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

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

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

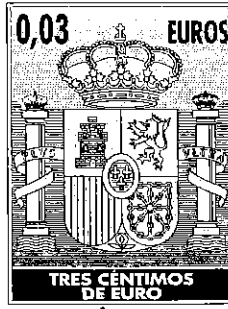
Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

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

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



CLASE 8.^a



0M2583199

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

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

d) Consolidación

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A, pertenece a un Grupo de Sociedades según el artículo 42 del Código de Comercio cuya Sociedad dominante directa es Urbanizaciones Industriales Malagueñas, S.L domiciliada en C/Bolsa, Málaga. El Grupo queda eximido de la obligación de consolidación en base al cumplimiento del artículo 43 del Código de Comercio.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

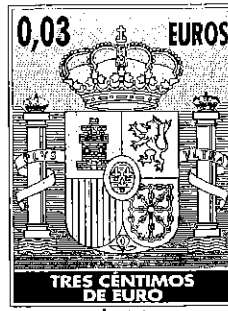
En cualquier caso, el valor liquidativo por acción de la Sociedad se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

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

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



CLASE 8.^a
SOCIOS Y ACCIONISTAS



0M2583200

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

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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

	2014	2013
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	<u>415 397,77</u>	<u>443 343,70</u>
	<u>415 397,77</u>	<u>443 343,70</u>
Propuesta de distribución		
Reserva legal	41 539,78	44 334,37
Reserva voluntaria	373 857,99	349 896,60
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	49 112,73
	<u>415 397,77</u>	<u>443 343,70</u>

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

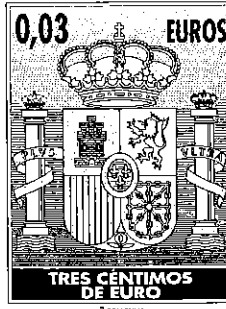
c) Deudores

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



CLASE 8.^a

del Estado



0M2583201

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

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

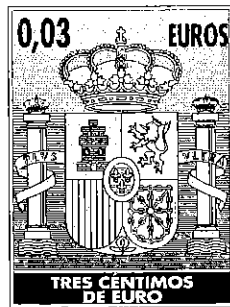
El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio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

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

- 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.



CLASE 8.^a



0M2583202

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

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

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

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

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

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

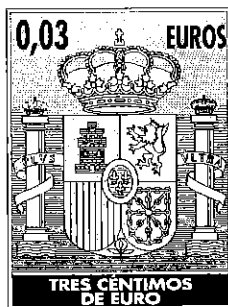
El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

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

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



CLASE 8.^a



0M2583203

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

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

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

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

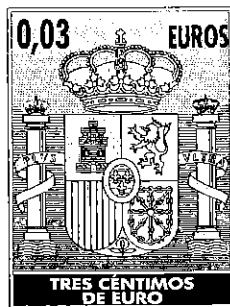
g) Valores representativos de deuda

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



CLASE 8.^a

OPERACIONES DE INVERSIÓN



0M2583204

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

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

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

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

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

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

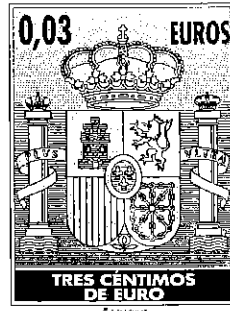
i) Moneda extranjera

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



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0M2583205

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

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

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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

k) Valor liquidativo de las acciones

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



CLASE 8.^a

Impuesto sobre Beneficios



0M2583206

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

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

l) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

5. Deudores

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

	2014	2013
Depósitos de garantía	13 778,29	6 601,31
Administraciones Públicas deudoras	29 953,66	36 221,17
Otros	201,99	34,48
	<u>43 933,94</u>	<u>42 856,96</u>

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

	2014	2013
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	27 121,76	31 207,18
Retenciones de ejercicios anteriores	2 831,90	5 013,99
	<u>29 953,66</u>	<u>36 221,17</u>



CLASE 8.^a

CLASE 8.^a



0M2583207

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

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

6. Acreedores

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

	2014	2013
Administraciones Públicas acreedoras	4 224,28	4 471,34
Otros	11 330,52	13 741,88
	<u>15 554,80</u>	<u>18 213,22</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 recoge, principalmente, el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

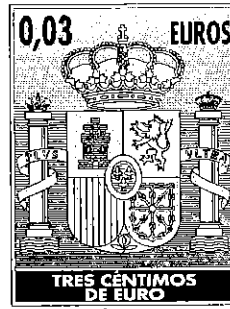
El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

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



CLASE 8.^a

Clase 8.^a de la Ley 1/2007



0M2583208

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

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

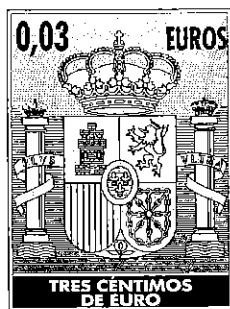
7. Cartera de inversiones financieras

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

	2014	2013
Cartera interior	1 205 157,49	6 190 332,45
Valores representativos de deuda	470 349,83	4 562 790,07
Instrumentos de patrimonio	28 800,80	19 231,88
Instituciones de Inversión Colectiva	205 895,86	107 302,35
Depósitos en Entidades de Crédito	500 111,00	1 500 675,23
Derivados	-	332,92
Cartera exterior	7 399 095,15	2 262 243,47
Valores representativos de deuda	3 384 392,53	527 045,78
Instrumentos de patrimonio	562 657,34	275 293,58
Instituciones de Inversión Colectiva	3 452 045,28	1 459 438,42
Derivados	-	465,69
Intereses de la cartera de inversión	92 046,98	128 298,62
	8 696 299,62	8 580 874,54

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2014. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2013.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en UBS Bank, S.A.U., excepto los pagarés del Banco Santander, que al 31 de diciembre de 2013 se encontraban depositados en Banco Santander, así como los depósitos con otras entidades financieras distintas del Depositario.



0M2583209

CLASE 8.^a

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

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

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	2014	2013
Cuentas en el depositario	425 127,04	125 922,66
Otras cuentas de tesorería	922,01	1 164,18
	<u>426 049,05</u>	<u>127 086,84</u>

Durante los ejercicios 2014 y 2013 el tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario ha sido durante dichos ejercicios de Eonia menos 0,5%.

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 2013, recoge el saldo mantenido en Bankia. S.A.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

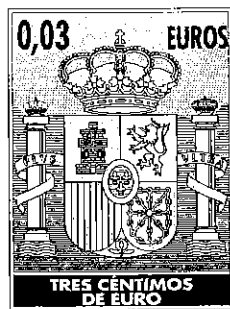
a) Capital Social

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

	2013	Operaciones con acciones	Otros	2014
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	4 208 410,00	-	-	4 208 410,00
	<u>6 612 460,00</u>	-	-	<u>6 612 460,00</u>
	2012	Operaciones con acciones	Otros	2013
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario emitido	4 208 410,00	-	-	4 208 410,00
	<u>6 612 460,00</u>	-	-	<u>6 612 460,00</u>



CLASE 8.^a
Capital Financiero



OM2583210

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

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

El capital social inicial está representado por 240.405 acciones de 10,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 15 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

El capital estatutario máximo se establece en 24.040.500,00 euros representado por 2.404.050 acciones nominativas de 10,00 euros nominales cada una.

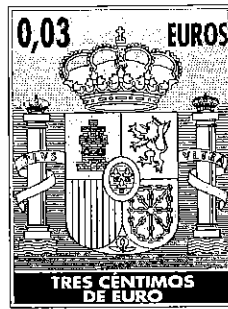
b) Reservas y resultado del ejercicio

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

	2013	Distribución resultados de 2013	Resultado de 2014	Otros	2014
Reserva legal	241 576,50	44 334,37	-	-	285 910,87
Reserva voluntaria	1 464 798,93	349 896,60	-	-	1 814 695,53
Otras reservas	20 696,67	-	-	-	20 696,67
Resultado de ejercicios anteriores	(49 112,73)	49 112,73	-	-	-
Resultado del ejercicio	443 343,70	(443 343,70)	415 397,77	-	415 397,77
	2 121 303,07	-	415 397,77	-	2 536 700,84

	2012	Distribución resultados de 2012	Resultado de 2013	Otros	2013
Reserva legal	200 746,73	40 829,77	-	-	241 576,50
Reserva voluntaria	1 464 798,93	-	-	-	1 464 798,93
Otras reservas	20 696,67	-	-	-	20 696,67
Resultado de ejercicios anteriores	(416 580,66)	367 467,93	-	-	(49 112,73)
Resultado del ejercicio	408 297,70	(408 297,70)	443 343,70	-	443 343,70
	1 677 959,37	-	443 343,70	-	2 121 303,07

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



0M2583211

CLASE 8.ª
de la Ley 1/2004

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

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

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2014 y 2013, ha sido el siguiente:

	2014	2013
Saldo al 1 de enero	(1 133,40)	(1 056,51)
Entradas	(94,91)	(76,89)
Salidas	<u>255,22</u>	<u>-</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(973,09)</u>	<u>(1 133,40)</u>

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 la Sociedad mantenía 83 y 98 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor liquidativo

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

	2014	2013
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>9 148 176,76</u>	<u>8 732 605,12</u>
Número de acciones en circulación	<u>661 163</u>	<u>661 148</u>
Valor liquidativo por acción	<u>13,84</u>	<u>13,21</u>
Número de accionistas	<u>123</u>	<u>108</u>

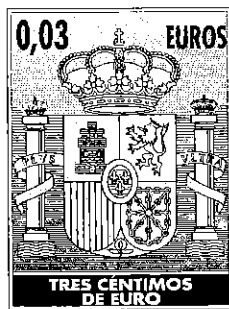
e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, 1 accionista, persona jurídica, posee acciones que representan el 99,98% de la cifra de capital social a dichas fechas, así como un porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1081/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.



CLASE 8.^a

0,03 EUROS



OM2583212

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

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

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

	2014	2013
Urbanizaciones Industriales Malagueñas, S.L.	99,98%	99,98%
	<u>99,98%</u>	<u>99,98%</u>

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

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

	2014	2013
Capital nominal no suscrito ni en circulación	17 428 040,00	17 428 040,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	4 085,97
	<u>17 428 040,00</u>	<u>17 432 125,97</u>

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

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



0M2583213

CLASE 8.ª
de la Ley 1/2007

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

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

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

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

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

13. Otra información

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario y en el Anexo III se recoge las adquisiciones temporales de activos y depósitos contratadas con éste al 31 de diciembre de 2013.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013, ascienden a 2 miles de euros, en ambos ejercicios.



CLASE 8.^a

Clase 8.^a del Plan General de Cuentas



0M2583214

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

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

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

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2014, se compone de tres hombres.

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

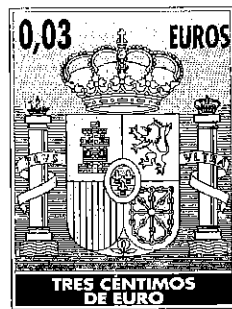
Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados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

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

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



CLASE 8.^a



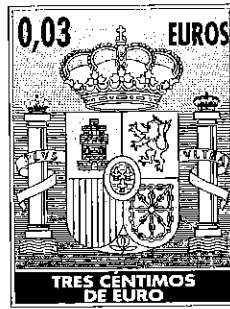
OM2583215

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
BONOS JUNTA DE CASTILLA Y LEON 4% 30/04/2024	EUR	40 692,00	1 266,68	47 208,77	6 516,77	ES0001351396
GENERALITAT VALENCIA 4,375% 16/07/2015	EUR	100 262,77	1 883,22	101 822,46	1 559,69	XS0440350816
TOTALES Deuda pública		140 954,77	3 149,90	149 031,23	8 076,46	
Renta fija privada cotizada						
BONOS UNINIM 4,7% 09/08/2021	EUR	100 009,50	1 863,70	99 913,42	(96,08)	ES0214974059
TOTALES Renta fija privada cotizada		100 009,50	1 863,70	99 913,42	(96,08)	
Valores de entidades de crédito garantizados						
CAJAS RURALES UNIDAS 3,75% 22/11/2018	EUR	199 278,64	826,74	221 405,18	22 126,54	ES0422714024
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		199 278,64	826,74	221 405,18	22 126,54	
Acciones admitidas cotización						
HISPANIA ACTIVOS INMOBILIARIOS	EUR	8 700,00	-	9 430,80	730,80	ES0105019006
TELEFONICA, S.A.	EUR	23 256,28	-	19 370,00	(3 886,28)	ES0178430E18
TOTALES Acciones admitidas cotización		31 956,28	-	28 800,80	(3 155,48)	
Acciones y participaciones Directiva						
UBS ESPAÑA GESTION ACTIVA, F.I.	EUR	100 000,00	-	95 242,13	(4 757,87)	ES0180943039
ATTITUDE OPPORTUNITIES, F.I.	EUR	100 000,00	-	110 608,46	10 608,46	ES0111192003
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		200 000,00	-	205 850,59	5 850,59	
Acciones y participaciones de inversión libre						
UBS(ES)STABLE GROWTH I.I.C.I.I.L. EN LIQUIDACIÓN	EUR	26,95	-	45,27	18,32	ES0180936009
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		26,95	-	45,27	18,32	
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
BANCO ESPIRITU SANTO 3,0% 23/01/2015	EUR	100 000,00	2 816,65	100 028,52	28,52	-
BANKIA 1,75% 20/01/2015	EUR	400 000,00	230,14	400 082,48	82,48	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		500 000,00	3 046,79	500 111,00	111,00	
TOTAL Cartera Interior		1 172 226,14	8 887,13	1 205 157,49	32 931,35	

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



CLASE 8.^a



OM2583216

Cartera Exterior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
PETROBRAS 2,437% 17/03/20120	USD	125 946,71	1 864,33	132 265,83	6 319,12	US71647NAH26
TRANSOCEAN 3,0% 15/03/2018	USD	60 279,16	1 216,81	64 094,26	3 815,10	US893830AS85
GLENCORE FINANCE EUROPE 2,062% 30/05/2023	USD	119 998,13	444,00	122 099,24	2 101,11	XS0938722666
ELECTRICIDAD DE PORTUGAL 5,875% 01/02/2016	EUR	209 829,87	6 311,88	214 910,17	5 080,30	XS0586598350
GAS NATURAL INTL 4,12% 30/11/20149	EUR	101 415,00	482,86	102 959,85	1 544,85	XS1139494493
BANCO POPULAR INTL 4,0% 17/07/2015	EUR	199 967,77	3 658,04	203 414,15	3 446,38	XS0875105909
ICAHN ENTERPRISES FIN 2,437% 15/03/2019	USD	146 514,68	2 214,47	168 754,97	22 240,29	US451102BB24
BOARDWALK PIPELINES LLC 2,87% 15/09/2019	USD	156 612,37	2 050,60	177 124,56	20 512,19	US096630AB45
BBVA BANCOMER SA 6,75% 30/09/2022	USD	132 970,82	1 696,23	136 650,51	3 679,69	USPI6259AH99
ADT CORP 2,062% 15/04/2019	USD	78 822,57	732,97	82 438,49	3 615,92	US00101JAL08
CNOOC FINANCE ULC 2,12% 30/04/2024	USD	144 856,59	1 171,37	171 700,41	26 843,82	US12591DAC56
BANCO NAC 3,625% 21/01/2019	EUR	100 375,00	3 355,34	102 696,03	2 321,03	XS1017435782
TESCO PLC 5,5% 13/12/2019	GBP	110 848,61	196,14	111 627,18	778,57	XS0159013068
PETROBRAS 1,625% 17/03/2017	USD	72 217,90	762,27	78 435,85	6 217,95	US71647NAG43
XEROX 1,9% 15/05/2024	USD	56 594,34	280,10	58 544,95	1 950,61	US984121CJ06
ORANGE PLC 5,25% 07/02/2050	EUR	106 130,00	4 699,92	110 007,89	3 877,89	XS1028599287
ACCIONA S.A. 4,625% 22/07/2019	EUR	99 673,00	2 063,96	100 376,45	703,45	XS1086530604
LBG CAPITAL NO2 LLOYDS 6,385% 12/05/2020	EUR	212 717,47	6 919,14	211 847,65	(869,82)	XS0459088794
TELECOM ITALIA 7,375% 15/12/2017	GBP	71 634,18	6 447,44	65 970,85	(5 663,33)	XS0430578632
RWE AG 7% PERPETUAL CALL 20/03/2019	GBP	130 712,77	7 027,87	138 395,45	7 682,68	XS0652913988
PORTUGAL TELECOM INT.FN 5,875% 17/04/2018	EUR	108 725,00	3 117,46	108 861,38	136,38	XS0843939918
TELEFONICA ITNL 5,0% 31/03/2050	EUR	207 210,00	7 535,72	209 275,92	2 065,92	XS1050460739
IBERDROLA 5,75% PERPETUAL CALL 27/02/2018	EUR	99 634,74	10 610,49	103 461,56	3 826,82	XS0808632763
VEOLIA ENVIRONMENT 4,45% PERPET. CALL 160418	EUR	103 995,00	3 157,58	103 387,28	(607,72)	FR0011391820
TOTALES Renta fija privada cotizada		2 957 681,68	78 016,99	3 079 300,88	121 619,20	
Valores de entidades de crédito garantizados						
BONOS CAIXA GERAL 3,0% 15/01/2019	EUR	100 674,45	2 759,73	109 430,20	8 755,75	PTCGHAE0019
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		100 674,45	2 759,73	109 430,20		
Instrumentos de mercado monetario						
PAGARÉS ACCIONA S.A. 0,001% 25/06/2015	EUR	195 384,36	2 383,13	195 661,45	277,09	XS10826661122
TOTALES Instrumentos de mercado monetario		195 384,36	2 383,13	195 661,45		

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



CLASE 8.^a



OM2583217

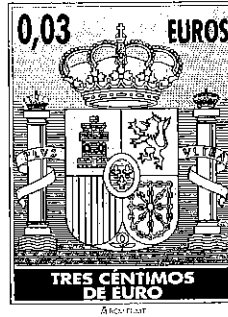
	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Cartera Exterior						
Acciones admitidas cotización						
BMW	EUR	20 017,99	-	26 931,00	6 913,01	DE0005190003
VODAFONE	GBP	18 712,32	-	18 479,62	(232,70)	GB00BH4HKS39
MICHELIN	EUR	21 439,92	-	21 075,60	(364,32)	FR0000121261
PEPSICO	USD	12 191,68	-	15 632,34	3 440,66	US7134481081
BANK OF AMERICA	USD	16 769,66	-	23 660,11	6 890,45	US0605051046
LLOYDS TSB GROUP PLC	GBP	36 627,13	-	39 056,30	2 429,17	GB0008706128
SIEMENS	EUR	19 323,94	-	22 968,75	3 644,81	DE0007236101
WELLS_FARGO	USD	16 994,27	-	22 656,64	5 662,37	US9497461015
SANOFI	EUR	16 270,69	-	27 237,60	10 966,91	FR0000120578
SCHINDLER HOLDING	CHF	17 521,63	-	20 349,97	2 828,34	CH0024638196
ROCHE	CHF	11 744,13	-	22 436,51	10 692,38	CH0012032048
AMERICAN INTERNATIONAL GROUP	USD	36 383,59	-	46 296,91	9 913,32	US0268747849
BMW PREFERENTES (EQUITY)	EUR	26 640,00	-	30 120,96	3 480,96	DE0005190037
HERMES INTERNACIONAL	EUR	9,40	-	1 179,20	1 169,80	FR0000052292
CITIGROUP CONTRASPLIT MAY 2011	USD	24 309,48	-	31 308,48	6 999,00	US1729674242
BILFINGER BERGER AG	EUR	14 714,73	-	13 442,95	(1 271,78)	DE0005590906
SAP AG	EUR	17 890,46	-	23 886,60	5 996,14	DE0007164600
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	EUR	4 148,54	-	10 844,50	6 695,96	FR0000121014
ANHEUSER-BUSH INBEV	EUR	8 059,10	-	18 772,00	10 712,90	BE0003793107
EXOR SPA	EUR	10 381,58	-	11 914,00	1 532,42	IT0001353140
AECOM TECHNOLOGY CORP	USD	22 999,70	-	25 103,32	2 103,62	US00766T1007
VALMET CORP	EUR	20 290,50	-	30 660,00	10 369,50	FI4000074984
BABCOCK INTL GROUP PLC	GBP	24 225,04	-	21 799,82	(2 425,22)	GB00009697037
VALLOUREC	EUR	15 338,77	-	9 555,00	(5 783,77)	FR0000120354
NESTLE SPLIT JUN08	CHF	13 972,70	-	27 289,16	13 316,46	CH0038863350
TOTALES Acciones admitidas cotización		446 976,95	-	562 657,34	115 680,39	

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

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



CLASE 8.^a



OM2583218

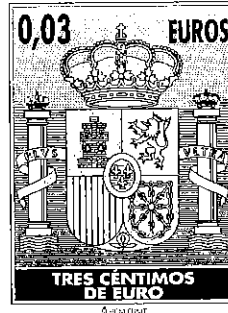
Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones y participaciones Directiva						
POLAR CAPITAL JAPAN J EUR HEDGED	EUR	183 692,00	-	205 859,00	22 167,00	IE00B506DH05
M&G OPTIMAL INCOM_C ACC HEDGED	EUR	323 751,54	-	332 213,01	8 461,47	GB00B1VMD022
M&G GLOBAL EMERGING MARKETS CA\$	USD	76 565,18	-	86 430,07	9 864,89	GB00B3FFY310
UBS (LUX) BS CONVERT GLOBAL_F ACC	EUR	276 460,80	-	274 199,40	(2 261,40)	LU0949706013
HARRIS ASSOCIATES GLOBAL EQUITY_S/A ACC	EUR	98 364,00	-	112 728,00	14 364,00	LU0593537649
ISHARES MSCI EUROPE-INC	EUR	255 808,32	-	253 582,00	(2 226,32)	IE00B1YZSC51
NEUBERGER HY BOND-IZAH	EUR	568 886,00	-	599 332,00	30 446,00	IE00B86LQM64
AXIOM OBLIGATAIRE C	EUR	437 274,90	-	420 403,20	(16 871,70)	FR0010755199
LOOMIS SAYLES HIGH INCOME HSA EUR	EUR	181 900,00	-	178 900,00	(3 000,00)	IE00B1Z6CV40
UBS LUX BOND EURO HIGH YIELD	EUR	287 850,00	-	289 648,00	1 798,00	LU0415181469
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		2 690 552,74	-	2 753 294,68	62 741,94	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
BABSON CAPITAL EUROPEAN LOAN_A ACC	EUR	200 000,58	-	200 588,60	588,02	IE00B6YX4K42
INVESCO US SENIOR LOAN GH EURO	EUR	495 600,00	-	498 162,00	2 562,00	LU0564079449
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		695 600,58	-	698 750,60	3 150,02	
TOTAL Cartera Exterior		7 086 870,76	83 159,85	7 399 095,15	312 224,39	

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

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



CLASE 8.^a



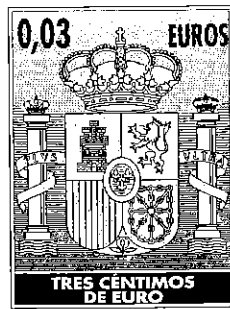
0M2583219

	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO SP 500 INDICE 50	USD	158 532,49	169 647,88	20/03/2015
TOTALES Futuros comprados		158 532,49	169 647,88	
Futuros vendidos				
FUTURO BUNDESREPUB DEUTSCHLAND 3.25% 4/01/	EUR	258 880,00	260 560,00	10/03/2015
FUTURO TREASURY BILL NOTES VTO. 09/30/2021	USD	242 268,00	314 424,40	31/03/2015
TOTALES Futuros vendidos		501 148,00	574 984,40	
TOTALES		659 680,49	744 632,28	

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



CLASE 8.^a



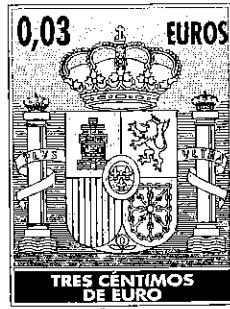
OM2583220

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
GENERALITAT VALENCIA 4,375% 16/07/2015	EUR	100 435,00	1 967,69	102 132,99	1 697,99	XS0440350816
XUNTA GALICIA 5,7% 27/05/2014	EUR	300 287,64	1 580,13	305 398,18	5 110,54	ES0001352444
COMUNIDAD MADRID 3,646% 30/10/2016	EUR	222 100,00	1 295,70	221 488,95	(611,05)	ES0000101529
XUNTA GALICIA 4% 28/04/2014	EUR	100 347,00	3 246,86	100 746,40	399,40	ES0001352360
COMUNIDAD MADRID 4,75% 26/03/2015	EUR	197 885,13	8 060,25	207 183,45	9 298,32	ES0000101503
FUND ORDERER BANK RESTRU 4,5% 03/02/2014	EUR	199 791,32	8 359,06	200 447,24	655,92	ES0302761012
FOBR (FROB) 3% 19/1/2014	EUR	98 959,56	470,26	101 448,16	2 488,60	ES0302761004
TOTALES Deuda pública		1 219 805,65	24 979,95	1 238 845,37	19 039,72	
Renta fija privada cotizada						
CAJAS RURALES UNIDAS 3,75% 22/1/2018	EUR	199 120,00	826,21	198 625,71	(494,29)	ES0422714024
CAJAS RURALES UNIDAS 3,375% 16/05/2016	EUR	99 534,95	2 199,63	101 062,08	1 527,13	ES0422714016
CAJA MADRID 3,5% 14/12/2015	EUR	100 590,28	155,31	103 052,29	2 462,01	ES0414950636
BANESTO FINANC 4,625% 30/03/2015	EUR	99 345,47	3 730,94	104 248,99	4 903,52	ES0413440217
TOTALES Renta fija privada cotizada		498 590,70	6 912,09	506 989,07	8 398,37	
Emissiones avaladas						
NCG BANCO SA 3% 03/1/2014	EUR	194 241,13	1 867,57	201 592,29	7 351,16	ES0314843329
TOTALES Emissiones avaladas		194 241,13	1 867,57	201 592,29	7 351,16	
Valores de entidades de crédito garantizados						
AYT CEDULAS CAJAS XXIII 4,75% 15/06/2016	EUR	206 618,72	3 998,79	213 816,69	7 197,97	ES0312298229
CEDULA BANKIA 4,125% 24/03/2036	EUR	38 000,57	1 678,42	42 375,72	4 375,15	ES0414950644
CEDULA BANCO POPULAR 3,5% 11/09/2017	EUR	199 360,00	2 166,18	207 721,77	8 361,77	ES0413790314
CAJA AHORROS GUIPUZCOA 5,125% 08/04/2015	EUR	102 484,25	2 851,82	105 961,19	3 476,94	ES0415309014
AYT CEDULAS CAJAS VI 4% 07/04/2014	EUR	92 243,00	9 373,35	94 344,60	2 101,60	ES0312360003
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		638 706,54	20 068,56	664 219,97	25 513,43	
Instrumentos del mercado monetario						
PAGARE SANTANDER 4,10% 19/06/2014	EUR	565 876,68	23 268,25	566 143,37	266,69	ES0513900WQ1
TOTALES Instrumentos del mercado monetario		565 876,68	23 268,25	566 143,37	266,69	
Adquisición temporal de activos con Depósito						
BONO ESTADO ESPAÑA 0,27% 02/01/2014	EUR	1 385 000,00	10,24	1 385 000,00	-	ES00000123Q7
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depósito		1 385 000,00	10,24	1 385 000,00	-	
Acciones admitidas cotización						
TELEFONICA	EUR	23 922,53	-	19 231,88	(4 690,65)	ES0178430E18
TOTALES Acciones admitidas cotización		23 922,53	-	19 231,88	(4 690,65)	

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



CLASE 8.^a



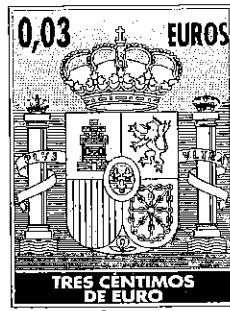
0M2583221

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
ATTITUDE OPPORTUNITIES, F.I.	EUR	100 000,00	-	107 236,13	7 236,13	ES0111192003
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		100 000,00	-	107 236,13	7 236,13	
Acciones y participaciones de inversión libre						
UBS(ES)STABLE GROWTH I.I.C.I.L. EN LIQUIDACIÓN	EUR	26,95	-	66,22	39,27	ES0180936009
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		26,95	-	66,22	39,27	
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses						
BANKIA 1,75% 20/01/2015	EUR	400 000,00	230,14	400 055,33	55,33	-
BANCO ESPIRITU SANTO 4,60% 23/01/2014	EUR	400 000,00	17 267,36	400 107,18	107,18	-
BANKINTER 3,20% 10/05/2014	EUR	400 000,00	8 230,02	400 291,21	291,21	-
BANKIA 3,50% 19/04/2014	EUR	300 000,00	7 355,42	300 221,51	221,51	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		1 500 000,00	33 082,94	1 500 675,23	675,23	
TOTAL Cartera Interior		6 126 170,18	110 189,60	6 189 999,53	63 829,35	

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



CLASE 8.^a



OM2583222

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
BPE FINANCIACIONES 4% 17/07/2015	EUR	199 937,72	3 657,05	205 225,14	5 287,42	XS0875105909
ELECTRICIDAD DE PORTUGAL 5,875% 01/02/2016	EUR	211 380,00	9 577,50	215 924,55	4 544,55	XS0586598350
IBERDROLA 5,75% PERPETUAL CALL 27/02/2018	EUR	99 594,88	4 874,47	105 896,09	6 301,21	XS08086632763
TOTALES Renta fija privada cotizada		510 912,60	18 109,02	527 045,78	16 133,18	
Acciones admitidas cotización						
VODAFONE	GBP	8 053,35	-	11 992,74	3 939,39	GB00816GWD56
LVMH	EUR	4 157,94	-	10 873,20	6 715,26	FR000121014
SANOFI	EUR	16 270,69	-	27 763,20	11 492,51	FR000120578
SAP AG (EUR) ORD	EUR	17 890,46	-	25 547,10	7 656,64	DE0007164600
SIEMENS	EUR	19 323,94	-	24 326,05	5 002,11	DE0007236101
BANK OF AMERICA	USD	16 769,66	-	18 127,05	1 357,39	US0605051046
AMERICAN INTERNACIONAL GROUP	USD	29 168,11	-	29 716,95	548,84	US0268747849
SWISS RE AG	CHF	9 268,29	-	20 054,75	10 786,46	CH0126881561
GAZ DE FRANCE	EUR	10 297,58	-	11 966,50	1 668,92	FR010208488
SCHINDLER HOLDING	CHF	17 521,63	-	18 185,74	664,11	CH0024638196
NESTLE SPLIT JUN08	CHF	13 972,70	-	23 941,05	9 968,35	CH0038863350
BMW	EUR	11 646,74	-	17 044,00	5 397,26	DE0005190003
ANHEUSER-BUSH INBEV	EUR	8 059,10	-	15 452,00	7 392,90	BE0003793107
ROCHE	CHF	11 744,13	-	20 303,25	8 559,12	CH0012032048
TOTALES Acciones admitidas cotización		194 144,32	-	275 293,58	81 149,26	
Acciones y participaciones Directiva						
LYXOR ETF MSCI EUROPE	EUR	204 131,47	-	246 070,00	41 938,53	FR010261198
NEUBERGER HY BOND-IZAH	EUR	508 014,00	-	533 565,00	25 551,00	IE00B86LQM64
POLAR CAPITAL JAPAN_R EUR HEDGED	EUR	80 296,21	-	123 566,68	43 270,47	IE00B550VK60
M&G GLOBAL EMERGING MARKETS CA\$	USD	76 565,18	-	82 852,84	6 287,66	GB00B3FFY310
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		869 006,86	-	986 054,52	117 047,66	
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)						
INVESCO US SENIOR LOAN FUND	EUR	458 293,10	-	473 383,90	15 090,80	LU0288029514
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		458 293,10	-	473 383,90	15 090,80	
TOTAL Cartera Exterior		2 032 356,88	18 109,02	2 261 777,78	229 420,90	

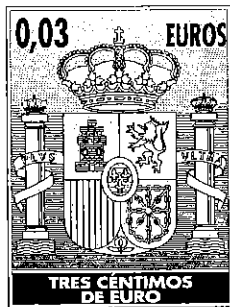
Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a

01001 8114



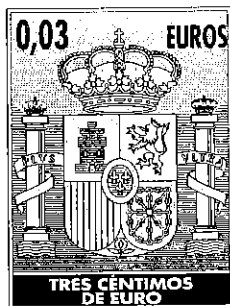
0M2583223

	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO SP 500 INDICE 50	USD	131 000,65	133 966,38	21/03/2014
TOTALES Futuros comprados		131 000,65	133 966,38	
Otras ventas a plazo				
FORWARD Divisa EUR/USD	USD	73 097,78	72 764,85	21/03/2014
TOTALES Otras ventas a plazo		73 097,78	72 764,85	
TOTALES		204 098,43	206 731,23	



CLASE 8.^a

de la Clasificación



0M2583224

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

Informe de gestión del ejercicio 2014

Evolución de mercados

Este año, que prometía ser el año en el que Europa vería un repunte de crecimiento y los tipos empezarían a subir en EE.UU., nos ha traído muchas sorpresas desde el punto de vista geopolítico así como desde las fuertes divergencias en cuanto a crecimiento económico en las diferentes zonas geográficas.

En Europa parece que el crecimiento será en 2014 de tan solo un 0,8%, frente al 1% que esperábamos hace un año. Tanto Francia como Italia e incluso Alemania han crecido menos de lo esperado mientras que España, Irlanda e incluso Portugal y Grecia han crecido más de lo esperado. Rusia este año ha copado muchas portadas, desde que en verano decidiese anexarse la provincia Ucraniana de Crimea. El deterioro de la actividad del país consecuencia de las sanciones impuestas por Occidente y la brutal caída del precio del petróleo, que ha retrocedido más de un 50% desde el máximo anual.

La caída del precio del petróleo ha sido otra sorpresa muy llamativa de este año. Si bien inicialmente la reacción del mercado fue positiva, anticipando una liberación de renta disponible en los bolsillos de los consumidores, más recientemente el mercado se ha preocupado por las implicaciones sobre la inflación en Europa así como sobre Rusia como mencionábamos antes.

EE.UU. ha sido la gran sorpresa positiva de este año, tanto macro como a nivel del comportamiento de los índices bursátiles y de los bonos gubernamentales. Tras la llegada de la primavera, se hizo evidente para los más escépticos, que la recuperación ganaba peso y desde entonces el GDP ha estado creciendo consistentemente por encima del 3% y la creación de empleo ha superado las 200.000 personas al mes en media en el año.

La divergencia de crecimiento entre EE.UU. y Europa ha sido clara desde el Q1 de este año. La caída de la inflación en Europa, hasta niveles del 0,3% y en noviembre, ayudada inicialmente por la fortaleza del euro y exacerbada más recientemente por la caída del crudo, han llevado al ECB a incrementar las medidas de estímulo monetario, introduciendo tipos de depósitos negativos, nuevas medidas de liquidez para impulsar el crédito (TLTRO), compras de covered bonds y ABS y más recientemente a sugerir la extensión de compras de activos a bonos soberanos. Esta divergencia de políticas monetarias ha llevado a que el dólar se haya fortalecido frente al euro de manera muy notable en el año, (1,4 en mayo vs 1,217 hoy) y a que los retornos de la bolsa americana hayan sido mucho más fuertes que los de las bolsas europeas (S&P YTD +13% en dólares, +27% en euros vs +1,5% el SX5E).



CLASE 8.ª

INFORME DE GESTIÓN



OM2583225

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

Informe de gestión del ejercicio 2014

En cuanto a mercados emergentes el año ha sido muy volátil, comenzando el año con fuertes caídas, por la perspectiva de subidas de tipos en EE.UU. y consiguiente subida de tipos en EM para defender las divisas frente al dólar, recuperando fuerte, por el tono dovish de la FED y las perspectivas de cambio en países como Brasil e India, para volver a caer desde verano por nuevos miedos a subidas de tipos y menor crecimiento augurado por la caída del petróleo. No a todos les afecta negativamente la caída del petróleo, de hecho Asia es una de las regiones más ayudadas por la misma.

En cuanto a commodities no solo cabe destacar la caída del precio del petróleo sino también otros ejemplos como el hierro, que acumula un 50% de caída en el año lo que muestra las consecuencias del cambio en el modelo de crecimiento de China, que si bien será más sostenible, demandará menos recursos básicos. Mientras tanto en Japón siguen intentando subir la inflación con política monetaria.

Y acabamos casi como empezamos, hablando del gap de valoración y de performance entre EE.UU. y Europa, del ECB y las perspectivas de medidas adicionales, de la caída del euro y las implicaciones sobre actividad y beneficios empresariales y desafortunadamente sobre Grecia, que en pocas semanas parece que podría encaminarse a hacer pruebas con un partido que ha surgido como consecuencia del malestar popular.

Al final del ejercicio la cartera estaba invertida aproximadamente en 16,57% en renta variable, 71,54% en renta fija y el resto en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.

La inversión en renta variable y en renta fija se centra principalmente en mercados desarrollados de la zona Euro y EE.UU., presentando una adecuada diversificación tanto sectorial como geográfica.

Se han realizado operaciones con derivados con la finalidad de cobertura y/o inversión con un resultado acumulado durante el ejercicio 2014 de 4.939,43 euros. En ningún momento se han superado los límites y coeficientes establecidos.

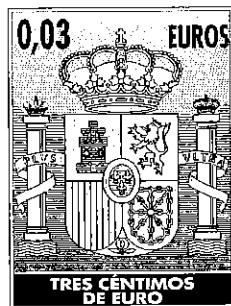
La volatilidad de la cartera en el último año ha sido de 3,31% y la volatilidad del benchmark en el último año ha sido del 2,14%.

La rentabilidad acumulada de la Sociedad a cierre de 2014 es de 4,76%.



CLASE 8.^a

del Estado



0M2583226

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

Informe de gestión del ejercicio 2014

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

Gastos de I+D y Medio Ambiente

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

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

Periodo medio de pago a proveedores

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

Acciones propias

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

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2014

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

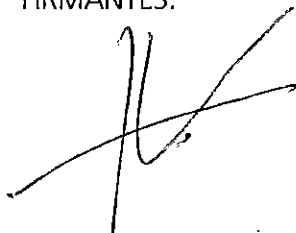
Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

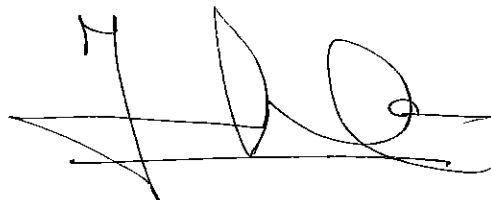
Reunidos los Administradores de Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 27 de marzo de 2015, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M2583190 al 0M2583223 Del 0M2583224 al 0M2583226

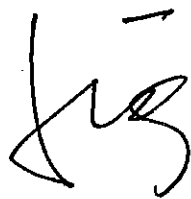
FIRMANTES:



D. GREGORIO QUESADA CONTRERAS
Presidente y Consejero Delegado



D. JOSÉ QUESADA CONTRERAS
Vicepresidente

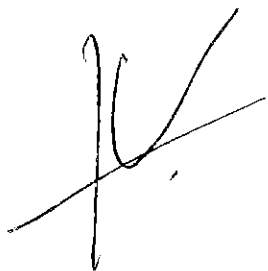


D. JOSÉ TORRES QUESADA
Secretario-Consejero

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

Declaración Negativa acerca de la información medioambiental en las cuentas anuales

Los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la memoria, de acuerdo a las indicaciones de la tercera parte del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007 de 16 de noviembre).



D. GREGORIO QUESADA CONTRERAS
Presidente y Consejero Delegado



D. JOSÉ QUESADA CONTRERAS
Vicepresidente



D. JOSÉ TORRES QUESADA
Secretario-Consejero



Remuneración de UBS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A.U. a su personal durante el ejercicio 2014

La cuantía total de la remuneración abonada por UBS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A. a su personal, durante el ejercicio 2014, ha sido la siguiente:

Remuneración fija	1.926.633,00.- euros
Remuneración variable	449.187,00.- euros
Número de beneficiarios	27 empleados

UBS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A. forma parte de un grupo bancario, siendo filial de UBS Bank, S.A., entidad que está sujeta a la directrices marcadas por la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 26 de junio de 2013 relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión (comúnmente conocida como CRD IV) y normativa de desarrollo.

De acuerdo con el principio de proporcionalidad, en virtud de su tamaño, organización interna y naturaleza, ámbito y complejidad de las actividades que realiza, UBS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A., está adherida a las políticas y procedimientos relativos a remuneraciones de su matriz, UBS Bank, S.A., y del Grupo UBS.

En el ejercicio 2014, las categorías de altos cargos y empleados de UBS GESTIÓN, S.G.I.I.C., S.A. cuya actuación pudiera tener una incidencia material en el perfil de riesgo de la entidad se encontraban incluidas en el colectivo definido por UBS Bank, S.A. en cumplimiento de la normativa citada.

UBS Gestión SGIC, S.A.U.
Luciano Díez-Canedo
Luís A. Lozano