

PRIVANDALUS INVERSIONES I, 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 Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.:

Informe sobre las cuentas anuales

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la sociedad Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A. al 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

14 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/06487
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeta a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2014 de 16 de febrero



CLASE 8.ª



0M0050375

Privandalus Inversiones I, 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	19 417 602,65	9 859 605,50
Deudores	50 147,79	21 007,50
Cartera de inversiones financieras	17 526 986,94	9 256 711,23
Cartera interior	3 073 909,47	1 829 120,78
Valores representativos de deuda	-	604 390,08
Instrumentos de patrimonio	614 249,21	936 005,85
Instituciones de Inversión Colectiva	2 459 660,26	288 724,85
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	14 453 077,47	7 424 902,59
Valores representativos de deuda	-	221 477,46
Instrumentos de patrimonio	-	163 771,00
Instituciones de Inversión Colectiva	14 453 077,47	7 039 654,13
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	2 687,86
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 840 467,92	581 886,77
TOTAL ACTIVO	19 417 602,65	9 859 605,50

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



CLASE 8.^a



0M0050376

Privandalus Inversiones I, 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	19 358 285,52	9 622 078,83
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	19 358 285,52	9 622 078,83
Capital	15 914 020,00	8 104 390,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	2 140 941,84	351 844,30
Reservas	1 192 945,13	873 649,17
(Acciones propias)	(437 207,71)	(27 100,60)
Resultados de ejercicios anteriores	-	(563 695,58)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	547 586,26	882 991,54
	-	-
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	59 317,13	237 526,67
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	59 317,13	234 691,50
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	93,31
Periodificaciones	-	2 741,86
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	19 417 602,65	9 859 605,50
CUENTAS DE ORDEN	2014	2013
Cuentas de compromiso	-	217 000,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	217 000,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	34 085 980,00	42 005 861,80
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	34 085 980,00	41 895 610,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	110 251,80
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	34 085 980,00	42 222 861,80

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



CLASE 8.^a



0M0050377

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

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

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	51 897,41	26 812,20
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(180 799,39)	(100 223,19)
Comisión de gestión	(154 681,76)	(80 260,75)
Comisión de depositario	(12 374,59)	(6 420,74)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(13 743,04)	(13 541,70)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(128 901,98)	(73 410,99)
Ingresos financieros	41 589,91	84 185,68
Gastos financieros	-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(61 979,36)	354 761,20
Por operaciones de la cartera interior	(146 124,33)	44 350,02
Por operaciones de la cartera exterior	84 051,66	309 638,06
Por operaciones con derivados	93,31	773,12
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(257,36)	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	702 666,22	525 261,10
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	241 065,94	150 523,13
Resultados por operaciones de la cartera exterior	462 075,61	371 042,41
Resultados por operaciones con derivados	-	5 450,00
Otros	(475,33)	(1 754,44)
Resultado financiero	682 019,41	964 207,98
Resultado antes de impuestos	553 117,43	890 796,99
Impuesto sobre beneficios	(5 531,17)	(7 805,45)
RESULTADO DEL EJERCICIO	547 586,26	882 991,54

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.

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

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

(Expresado en euros)

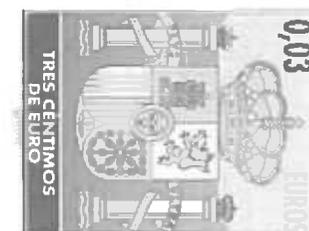
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	547 586,26
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	547 586,26

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

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

CLASE 8.ª



0M0050378

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.

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

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

(Expresado en euros)

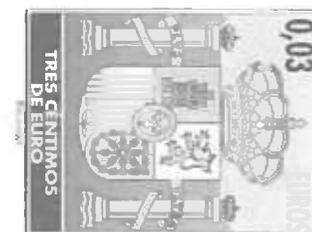
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	882 991,54
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	882 991,54

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	7 785 210,00	176 111,01	420 205,39	(999 176,73)	(563 695,58)	-	453 443,78	-	-	7 272 097,87
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	7 785 210,00	176 111,01	420 205,39	(999 176,73)	(563 695,58)	-	453 443,78	-	-	7 272 097,87
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	882 991,54	-	-	882 991,54
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	453 443,78	-	-	-	(453 443,78)	-	-	-
Operaciones con accionistas	319 180,00	175 733,29	-	972 076,13	-	-	-	-	-	1 466 989,42
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	8 104 390,00	351 844,30	873 649,17	(27 100,60)	(563 695,58)	-	882 991,54	-	-	9 622 078,83

CLASE 8.ª



0M0050379



CLASE 8.^a



0M0050380

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

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

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

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

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 9 de julio de 2010 con el número 3.655, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La administración de la Sociedad está encomendada a Unigest, S.G.I.I.C., S.A.U. (la Sociedad Administradora), sociedad participada al 100% por Unicorp Corporación Financiera, S.L.U. La gestión de la Sociedad está encomendada a Unicorp Patrimonio, Sociedad de Valores, S.A.U. (la Sociedad de Valores o la Sociedad Gestora), sociedad participada indirectamente al 100% por la Entidad Depositaria de la Sociedad, Unicaja Banco, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

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:

- 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



0M0050381

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 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, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas sociedades 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 pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- 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.

La Sociedad de Valores percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión, calculado diariamente sobre el patrimonio medio gestionado y pagadero trimestralmente. Durante los ejercicios 2014 y 2013 esta comisión de gestión ha sido del 0,85% para ambos ejercicios.



CLASE 8.ª



0M0050382

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

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

La Sociedad Administradora ha percibido una comisión anual en concepto de gastos de administración, calculado diariamente sobre el patrimonio medio gestionado y pagadero trimestralmente. Durante los ejercicios 2014 y 2013 esta comisión de administración ha sido de 0,15%.

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de depositaría ha sido del 0,08%.

Por otra parte, la Sociedad percibe devoluciones de comisiones de otras sociedades gestoras por las inversiones realizadas en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por estas últimas. Dichas devoluciones, las cuales se encuentran registradas, entre otros conceptos, en el epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta, ascienden al 31 de diciembre de 2014 y 2013 a 51.897,41 euros y 26.812,20 euros, respectivamente.

b) Gestión del riesgo

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

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto 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 el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo 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 el Fondo.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.



CLASE 8.^a



0M0050383

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

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

- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

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., la cual entró en vigor con fecha 31 de diciembre de 2008, 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.



CLASE 8.^a



0M0050384

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

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

(Expresada en euros)

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.

d) Consolidación

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

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

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

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



CLASE 8.^a



0M0050385

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

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

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

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

	2014	2013
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	<u>547 586,26</u>	<u>882 991,54</u>
	<u>547 586,26</u>	<u>882 991,54</u>
Propuesta de distribución		
Reserva legal	54 758,62	88 299,15
Reserva voluntaria	492 827,64	230 996,81
Resultados negativos de ejercicios anteriores	-	<u>563 695,58</u>
	<u>547 586,26</u>	<u>882 991,54</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.



CLASE 8.^a



0M0050386

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

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

(Expresada en euros)

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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



CLASE 8.^a



0M0050387

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

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

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.ª



0M0050388

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

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

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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



CLASE 8.ª



0M0050389

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

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

(Expresada en euros)

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) 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".



CLASE 8.^a



0M0050390

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

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

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

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

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

i) Acciones propias y Prima de emisión

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

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.



CLASE 8.^a



0M0050391

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

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

j) Valor teórico de las acciones

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

k) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

5. Deudores

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

	2014	2013
Administraciones Públicas deudoras	34 464,33	12 384,80
Otros	15 683,46	8 622,70
	<u>50 147,79</u>	<u>21 007,50</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" recoge, principalmente, las retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.



CLASE 8.ª



0M0050392

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

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

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

6. Acreedores y Periodificaciones

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

	2014	2013
Administraciones Públicas acreedoras	5 721,50	7 805,45
Operaciones pendientes de liquidar	-	199 945,53
Otros	<u>53 595,63</u>	<u>26 940,52</u>
	<u>59 317,13</u>	<u>234 691,50</u>

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

El saldo registrado al 31 de diciembre de 2013 en "Acreedores — Operaciones pendientes de liquidar" fue liquidado en su totalidad el 2 de enero de 2014.

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

El epígrafe "Periodificaciones" se recoge la periodificación del importe cobrado por anticipado de los valores representativos de deuda registrados en la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013, por importe de 2.741,86 euros.

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



0M0050393

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

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 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	3 073 909,47	1 829 120,78
Valores representativos de deuda	-	604 390,08
Instrumentos de patrimonio	614 249,21	936 005,85
Instituciones de Inversión Colectiva	2 459 660,26	288 724,85
Cartera exterior	14 453 077,47	7 424 902,59
Valores representativos de deuda	-	221 477,46
Instrumentos de patrimonio	-	163 771,00
Instituciones de Inversión Colectiva	14 453 077,47	7 039 654,13
Intereses de la cartera de inversión	-	2 687,86
	17 526 986,94	9 256 711,23

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente. En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad 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 Unicaja Banco, S.A.

Durante los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad ha realizado las siguientes operaciones de adquisición o venta de valores o instrumentos financieros con la Entidad Depositaria:

	2014	2013
Compras	7 492 219,80	700 000,00
Ventas	75 737 728,48	1 028 309,46



CLASE 8.^a



OM0050394

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

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

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha oscilado durante dichos ejercicios entre el 0,01% y el 0,26%.

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	5 000 000,00	-	-	5 000 000,00
Capital estatutario emitido	3 104 390,00	7 809 630,00	-	10 914 020,00
	8 104 390,00	7 809 630,00	-	15 914 020,00

	2012	Operaciones con acciones	Otros	2013
Capital inicial	5 000 000,00	-	-	5 000 000,00
Capital estatutario emitido	2 785 210,00	319 180,00	-	3 104 390,00
	7 785 210,00	319 180,00	-	8 104 390,00

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

Desde el 16 de julio de 2010 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

El capital estatutario máximo se establece en 50.000.000,00 euros representado por 5.000.000 acciones de 10,00 euros nominales cada una.



OM0050395

CLASE 8.ª

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

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

Durante el ejercicio 2014, la Sociedad ha procedido a realizar varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 7.809.630,00 euros, habiendo puesto en circulación 780.963 acciones de 10 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 11 de diciembre de 2014. Durante el ejercicio 2013, la Sociedad realizó varias emisiones de capital estatutario, por un importe total de 319.180,00 euros habiendo puesto en circulación 31.918 acciones de 10 euros de valor nominal cada una de ellas, totalmente suscritas y desembolsadas. La última emisión de acciones fue realizada con fecha 18 de diciembre de 2013.

b) Reservas y resultado del ejercicio

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

	2013	Distribución resultados de 2013	Resultado de 2014	Otros	2014
Reserva legal	87 364,92	88 299,15	-	-	175 664,07
Reserva voluntaria	786 284,25	230 996,81	-	-	1 017 281,06
Resultado de ejercicios anteriores	(563 695,58)	563 695,58	-	-	-
Resultado del ejercicio	882 991,54	(882 991,54)	547 586,26	-	547 586,26
	1 192 945,13	-	547 586,26	-	1 740 531,39

	2012	Distribución resultados de 2012	Resultado de 2013	Otros	2013
Reserva legal	42 020,54	45 344,38	-	-	87 364,92
Reserva voluntaria	378 184,85	408 099,40	-	-	786 284,25
Resultado de ejercicios anteriores	(563 695,58)	-	-	-	(563 695,58)
Resultado del ejercicio	453 443,78	(453 443,78)	882 991,54	-	882 991,54
	309 953,59	-	882 991,54	-	1 192 945,13

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.



CLASE 8.^a



OM0050396

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

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

c) Acciones propias

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad mantenía 35.998 y 2.290 acciones propias en cartera, respectivamente.

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

	2014	2013
Saldo al 1 de enero	(27 100,60)	(999 176,73)
Entradas	(737 212,10)	(302 073,23)
Salidas	<u>327 104,99</u>	<u>1 274 149,36</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(437 207,71)</u>	<u>(27 100,60)</u>

d) Valor teórico

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

	2014	2013
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>19 358 285,52</u>	<u>9 622 078,83</u>
Número de acciones en circulación	<u>1 555 404</u>	<u>808 149</u>
Valor teórico por acción	<u>12,45</u>	<u>11,91</u>
Número de accionistas	<u>240</u>	<u>138</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, 1 accionista posee acciones que representan el 32,15% y el 61,87% de la cifra de capital social, lo que representa un porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.



CLASE 8.^a



0M0050397

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

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

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

Accionista	2014	2013
Unicaja Banco, S.A.	32,15%	61,87%
	<u>32,15%</u>	<u>61,87%</u>

10. Cuentas de compromiso

En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013.

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	34 085 980,00	41 895 610,00
Pérdidas fiscales a compensar	-	110 251,80
	<u>34 085 980,00</u>	<u>42 005 861,80</u>

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

El régimen fiscal de la Sociedad está 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.



CLASE 8.^a



0M0050398

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

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

El capítulo de "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene de aplicar el tipo impositivo del 1%.

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.

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

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.



CLASE 8.ª



0M0050399

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

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013, ascienden a 1 mil de euros, en ambos ejercicios.

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 dos hombres y una mujer.

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.

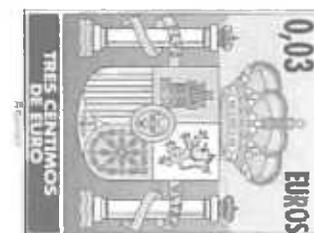
Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES DISTRIBUIDORA INT.ALIMENTACION	EUR	100 284,21	-	103 818,15	3 533,94
ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIR	EUR	46 394,03	-	61 900,00	15 505,97
DERECHOS REPSOL	EUR	-	-	1 530,95	1 530,95
ACCIONES REPSOL	EUR	62 347,52	-	52 075,75	(10 271,77)
ACCIONES CORPORACION MAPFRE	EUR	72 032,63	-	75 951,00	3 918,37
ACCIONES GRUPO CATALANA DE OCCIDENTE	EUR	130 835,12	-	116 111,60	(14 723,52)
ACCIONES TELEFONICA DE ESPAÑA, S.A.	EUR	113 778,87	-	119 200,00	5 421,13
ACCIONES BANCO POPULAR ESPAÑOL	EUR	58 523,85	-	83 661,76	25 137,91
TOTALES Acciones admitidas cotización		584 196,23	-	614 249,21	30 052,98
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES MUTUACTIVOS SA, SGIIC	EUR	1 000 000,00	-	1 003 562,19	3 562,19
PARTICIPACIONES AHORRO CORPORACION FINANCIERA	EUR	1 450 748,21	-	1 456 098,07	5 349,86
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		2 450 748,21	-	2 459 660,26	8 912,05
TOTAL Cartera Interior		3 034 944,44	-	3 073 909,47	38 965,03

CLASE 8.^a



0M0050400

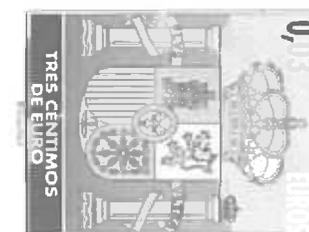
Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros)

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

CLASE 8.ª



0M0050401

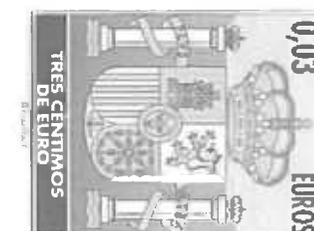
Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros)

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

CLASE 8.ª



0M0050402

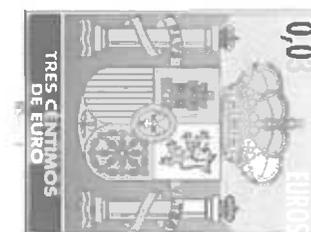
Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
BONOS JUNTA DE ANDALUCIA 5,50% 2014-03-21	EUR	600 112,92	988,98	604 390,08	4 277,16
TOTALES Deuda pública		600 112,92	988,98	604 390,08	4 277,16
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN SA	EUR	62 775,53	-	75 114,20	12 338,67
ACCIONES ACERINOX	EUR	71 559,52	-	83 223,00	11 663,48
ACCIONES CAIXABANK	EUR	100 678,40	-	108 651,20	7 972,80
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS	EUR	98 477,59	-	102 661,00	4 183,41
ACCIONES TELEFONICA DE ESPAÑA, S.A.	EUR	149 895,12	-	155 630,25	5 735,13
ACCIONES BANCO POPULAR ESPAÑOL	EUR	178 835,15	-	265 380,20	86 545,05
ACCIONES BANCO DE SANTANDER	EUR	75 505,32	-	72 867,20	(2 638,12)
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA	EUR	75 199,81	-	72 478,80	(2 721,01)
TOTALES Acciones admitidas cotización		812 926,44	-	936 005,85	123 079,41
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES GESMADRID SA SGIIC	EUR	250 000,00	-	288 724,85	38 724,85
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		250 000,00	-	288 724,85	38 724,85
TOTAL Cartera Interior		1 663 039,36	988,98	1 829 120,78	166 081,42

CLASE 8.ª



0M0050403

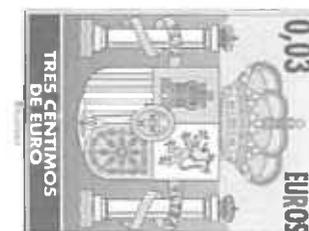
Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013

(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada					
BONOS SOCIETE GENERALE 3,000 2014-04-18	EUR	221 332,00	1 698,88	221 477,46	145,46
TOTALES Renta fija privada cotizada		221 332,00	1.698,88	221 477,46	145,46
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES VOLKSWAGEN AG	EUR	69 723,77	-	102 075,00	32 351,23
ACCIONES SANOFI	EUR	60 603,19	-	61 696,00	1 092,81
TOTALES Acciones admitidas cotización		130 326,96	-	163 771,00	33 444,04
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT	EUR	71,83	-	99,76	27,93
PARTICIPACIONES PICTET	EUR	100 000,00	-	93 151,64	(6 848,36)
PARTICIPACIONES M&G SECURITIES LIMITED	EUR	200 000,00	-	210 405,25	10 405,25
PARTICIPACIONES INVESCO	EUR	100 000,00	-	124 707,51	24 707,51
PARTICIPACIONES DWS INVESTMENT	EUR	50 000,00	-	48 927,59	(1 072,41)
PARTICIPACIONES MFS INVESTMENT MANAGEMENT	EUR	112 839,70	-	139 564,07	26 724,37
PARTICIPACIONES BRANDES INVESTMENT PARTNERS	EUR	96 484,71	-	107 344,85	10 860,14
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT	EUR	149 782,38	-	154 869,00	5 086,62
PARTICIPACIONES DEXIA CREDIT LOCAL FRANCE	EUR	150 214,27	-	154 136,23	3 921,96
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT	EUR	200 000,00	-	204 375,44	4 375,44
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	100 000,00	-	105 047,87	5 047,87
PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MAN	EUR	299 999,79	-	301 389,70	1 389,91
PARTICIPACIONES EDMOND DE ROTHSCHILD ASSET MAN	EUR	100 792,58	-	108 311,28	7 518,70
PARTICIPACIONES CARMIGNAC GESTION	EUR	100 000,12	-	100 004,49	4,37
PARTICIPACIONES AXA	EUR	250 000,00	-	254 496,49	4 496,49
PARTICIPACIONES FEROX CAPITAL LLP	EUR	200 000,00	-	229 496,33	29 496,33
PARTICIPACIONES GAM FUND MANAGEMENT LTD	USD	73 147,54	-	77 081,56	3 934,02
PARTICIPACIONES LEGG MASON INVESTMENTS LTD	USD	73 784,40	-	77 270,08	3 485,68
PARTICIPACIONES GAM FUND MANAGEMENT LTD	EUR	103 969,92	-	121 584,80	17 614,88
PARTICIPACIONES FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENT	EUR	100 000,00	-	100 483,79	483,79
PARTICIPACIONES BLACKROCK	EUR	200 000,00	-	231 640,07	31 640,07
PARTICIPACIONES AXA	EUR	100 000,00	-	105 026,15	5 026,15
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MANAGEMENT	EUR	100 000,00	-	101 580,15	1 580,15
PARTICIPACIONES MELLON GLOBAL MANAGEMENT	EUR	200 000,00	-	206 525,88	6 525,88
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	500 000,00	-	634 839,96	134 839,96
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	100 000,00	-	123 212,87	23 212,87
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	300 000,00	-	357 938,17	57 938,17

CLASE 8.ª



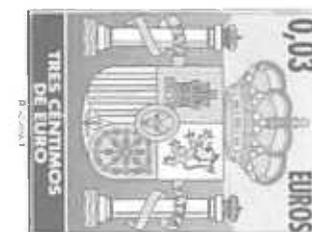
0M0050404

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

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
PARTICIPACIONES INVESCO	EUR	200 000,00	-	216 853,87	16 853,87
PARTICIPACIONES FIDELITY	EUR	299 826,52	-	318 985,05	19 158,53
PARTICIPACIONES PICTET	EUR	164 511,56	-	194 314,60	29 803,04
PARTICIPACIONES JP MORGAN & COMPANY	EUR	300 000,00	-	306 382,98	6 382,98
PARTICIPACIONES M&G SECURITIES LIMITED	EUR	55 421,64	-	61 339,90	5 918,26
PARTICIPACIONES NATIXIS	EUR	101 093,75	-	107 557,03	6 463,28
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNA. FUNDS SERVI	EUR	200 000,00	-	211 741,77	11 741,77
PARTICIPACIONES CAPITAL INTERNA. FUNDS SERVI	EUR	224 629,68	-	215 384,22	(9 245,46)
PARTICIPACIONES BLACKROCK	USD	73 784,40	-	79 117,05	5 332,65
ACCIONES ODEY ASSET MANAGEMENT LLP	EUR	200 000,00	-	233 678,93	33 678,93
PARTICIPACIONES IGNIS INVESTMENT SERVICES	EUR	200 000,00	-	203 390,42	3 390,42
PARTICIPACIONES ROTHSCHILD & CIE GESTION	EUR	199 945,53	-	199 945,53	-
PARTICIPACIONES BROWN ADVISORY	EUR	88 231,33	-	108 555,80	20 324,47
PARTICIPACIONES ROBECO	EUR	100 000,00	-	108 896,00	8 896,00
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		6 468 531,65	-	7 039 654,13	571 122,48
TOTAL Cartera Exterior		6 820 190,61	1 698,88	7 424 902,59	604 711,98

CLASE 8.ª



0M0050405

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

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Emisión de opciones "put" OPCIÓN DEPOSITO SANTANDER	EUR	217 000,00	(93,31)	18/04/2014
TOTALES Emisión de opciones "put"		217 000,00	(93,31)	
TOTALES		217 000,00	(93,31)	

CLASE 8.^a



0M0050406



CLASE 8.^a



0M0050407

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

Informe de gestión del ejercicio 2014

Evolución de mercados

Economía

A pesar de las políticas aplicadas por las autoridades monetarias a nivel global, la actividad mundial sigue mostrando signos de debilidad, que no han sido compensados por la caída en los precios del petróleo y la aceleración del crecimiento en Estados Unidos, incrementándose las dudas sobre las economías emergentes. El FMI, en su último boletín, reflejó un crecimiento de la economía mundial en 2014 del 3,3%, previendo una mejora en el 2015-16, hasta el 3,5% y 3,7% respectivamente. Entre las economías avanzadas, los EE.UU. se han convertido en el motor principal, con un crecimiento esperado para 2015 del 3,6%, frente al 1,3% esperado para Alemania o el 0,4% en Italia. En la zona del euro destaca el crecimiento del 2% esperado para España, desde el 1,4% de 2014. Por su parte, a pesar de crecer en 2014 un 4,4%, las economías emergentes han vuelto a mostrar, en general, signos de desaceleración, presionadas por la ralentización global y la incertidumbre en torno a sus modelos de crecimiento.

La economía española, según datos anunciados por el INE, cerró 2014 con una subida del 1,4%, creciendo un 2% en el cuarto trimestre, tras caer en 2013 un 1,2%. El crecimiento de la economía española se ha sustentado en la fortaleza de la demanda interna, favorecida por la notable caída del precio del petróleo, y en la recuperación de la demanda exterior neta, por el efecto derivado de la depreciación del euro; unido a unas condiciones favorables en los mercados financieros, con la normalización de los flujos de financiación externa, y la mejora en el mercado de trabajo, aunque todavía presenta tasas de desempleo muy elevadas 23,70%.

De cara al 2015, esperamos un año positivo para la renta variable y la deuda europea. La euforia derivada de la primera reunión del BCE, donde anunció un programa de estímulo que incluye la compra de deuda soberana, favoreciendo un movimiento de convergencia en las primas de riesgo periféricas, se ha visto compensada por el resultado electoral en Grecia y la intención del nuevo gobierno de renegociar las medidas de austeridad exigidas hasta la fecha por el Eurogrupo. En cuanto a EE.UU., en un contexto positivo de sus indicadores macroeconómicos, la atención se centra en la Reserva Federal y en cuando realizará la primera subida en su tipo de referencia, que podría tener un efecto negativo sobre las bolsas, si bien la mejora de los salarios debería impulsar a los sectores más ligados al consumo. Las economías emergentes siguen siendo una oportunidad selectiva, tanto en renta fija como en renta variable, y creemos que hay valor en algunos mercados con fundamentales sólidos y menor dependencia del exterior, que les debería permitir amortiguar alzas en los tipos de interés de las economías desarrolladas, como es el caso de la India o China, favorecidas por la caída en el precio del petróleo y los planes de estímulo adoptados por sus autoridades monetarias.



CLASE 8.ª



0M0050408

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

Informe de gestión del ejercicio 2014

Mercados

La baja volatilidad reinante en los mercados a lo largo del año, no se ha traducido en un ejercicio 2014 exento de momentos de incertidumbre, muchos de los cuales no fueron estimados a comienzos de año. Mientras los datos de inflación en Europa, sí han tenido un papel relevante en las expectativas de los inversores sobre las actuaciones del BCE, la unión bancaria y los test de estrés, han quedado en un segundo plano. En su lugar, las irregularidades detectadas en junio en las cuentas de Espirito Santo Investment, accionista de referencia de Banco Espirito Santo, y que supuso la desaparición de este, la intensificación del conflicto en Ucrania y Rusia, las incertidumbres en torno a Cataluña, incrementadas por el referéndum secesionista celebrado en septiembre en Escocia, o el adelanto electoral en Grecia, han centrado el interés de los inversores. En EE.UU., la finalización en octubre del programa de compra de deuda por parte de la Reserva Federal, no ha supuesto un alza en los tipos de interés USA, sino todo lo contrario, ante las dudas existentes sobre la fecha de la primera subida en el tipo de referencia, condicionada por la nueva Presidenta de la Fed, Janet Yellen, además de a la evolución del empleo, a la evolución de los salarios y la inflación.

El contexto global sigue marcado por la actuación de los bancos centrales, tanto en las economías desarrolladas (Japón, Reino Unido o Eurozona), como en los mercados emergentes (China e India), con los tipos de referencia en niveles mínimos históricos e incluso en terreno negativo. Las reuniones del BCE y la Fed han marcado la evolución de las curvas soberanas, con un mensaje diferente, pero un fondo muy parecido. Mientras el BCE situaba la facilidad de depósito en el -0,20% y el tipo de referencia en el 0,05%, anunciando la puesta en marcha de un programa de compra de activos titulizados, dejando la puerta abierta a la compra de deuda soberana, la Fed mantenía la ambigüedad en torno a la normalización de su tipo de referencia, condicionada a la consolidación de la recuperación económica. En este contexto, las referencias a 10 años alemana y estadounidense, han cerrado el año en el 0,54% y en el 2,17%, desde el 1,93% y el 3,03%, respectivamente, viéndose también favorecida la deuda soberana española y el crédito europeo en general. El 10 años español ha cerrado el año en el 1,61%, tras iniciarlo en el 4,15%, impulsado por la búsqueda de rentabilidad en un entorno de elevada liquidez.



CLASE 8.^a



0M0050409

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

Informe de gestión del ejercicio 2014

En lo referente a materias primas, durante 2014 la volatilidad del petróleo ha venido marcada por las tensiones geopolíticas, en un contexto de debilidad en el consumo de las economías desarrolladas, cediendo un 46%, desde los 98,4\$/barril hasta los 53,3\$/barril. El mantenimiento de los niveles de producción ha penalizados los nuevos proyectos de extracción alternativos, que pierden atractivo en un entorno de debilidad del petróleo, y ha supuesto una vía de castigo a la economía rusa, altamente dependiente del petróleo, con un peso sobre su economía próximo al 60%. A pesar de cerrar el año con una corrección de apenas el 1,5%, el oro se ha comportado como activo refugio en distintos momentos del año, como lo refleja la variación del 18% entre el mínimo y el máximo anual.

En los mercados de divisas, tras una primera parte de año relativamente estable, las acciones del BCE y las expectativas de alzas en el tipo de referencia USA, han terminado por impulsar la cotización del dólar frente al euro, cerrando el año en el 1,21\$/€, desde el 1,38\$/€ de comienzos de año, lo que supone una depreciación de la divisa europea superior al 12%, reflejo de las diferencias en el ciclo económico a ambos lados del Atlántico. Esta apreciación del dólar se ha producido contra sus principales pares comerciales a nivel global, con una apreciación del 12% contra el yen japonés o del 5,7% frente a la libra esterlina, mientras el euro se mantenía plano frente a la divisa japonesa y cedía un 7,3% frente a la divisa británica.

Las dudas sobre el impacto que la finalización del programa de estímulo en EE.UU., pudiera tener sobre la bolsa USA, no ha lastrado el comportamiento de los mercados de acciones norteamericanos, con revalorizaciones superiores en media al 10%, frente al 1,2% logrado por el Eurostoxx50 o el 3,66% del Ibex35. En el lado opuesto, Portugal cedía casi un 27%, castigado por los escándalos financieros y las incertidumbres en torno a Grecia. Las medidas de estímulo aplicadas por sus autoridades han favorecido de nuevo a la bolsa japonesa, con una revalorización del 7,1%, lejos del 50%, logrado en 2013. En las economías emergentes, mientras la India o China se han revalorizado un 31,4% y un 51,6% respectivamente, impulsadas por el nuevo gobierno la primera y los planes de estímulo la segunda, así como por unos precios del petróleo en caída, Brasil cedía un 2,9% y Méjico se mantenía plano. La desaceleración de su economía y el continuismo tras un proceso electoral muy volátil, ha penalizado a la economía brasileña.

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.



CLASE 8.ª



0M0050410

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

Informe de gestión del ejercicio 2014

Periodo medio de pago a proveedores

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

Acciones propias

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

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2014

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



CLASE 8.ª



0L5961942

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

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Privandalus Inversiones I, S.I.C.A.V, S.A., en fecha 17 de marzo de 2015, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 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:

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M0050231 al 0M0050262 Del 0M0050263 al 0M0050266
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M0050267 al 0M0050298 Del 0M0050299 al 0M0050302
Tercero ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M0050303 al 0M0050334 Del 0M0050335 al 0M0050338
Cuarto ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M0050339 al 0M0050370 Del 0M0050371 al 0M0050374
Quinto ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0M0050375 al 0M0050406 Del 0M0050407 al 0M0050410

FIRMANTES:

D. Rafael Ángel Elicegui Molina
Presidente - Consejero

D.ª Ana Viera Sánchez
Consejera

D. Rafael Romero Moreno
Consejero

INFORME ANUAL 2014 SOBRE POLÍTICA DE REMUNERACIÓN EN UNICORP PATRIMONIO, SOCIEDAD DE VALORES, S.A.

- **Cuantía total de la remuneración abonada por Unicorp Patrimonio, S.V., S.A. a su personal en concepto de:**
 - **Remuneración fija: 1.365.591,37 €**
 - **Remuneración variable: 14.500,00 €**

- **Nº de beneficiario de los importes anteriores: 28**

- **Importe total de la remuneración de altos cargos cuya actuación tiene una incidencia material en el perfil de riesgo de las IIC,s gestionadas: 234.597,90 €**