

**Vertra Inversiones, Sociedad
de Inversión de Capital
Variable, S.A.**

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

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Vertra Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la "Sociedad");

Informe sobre las cuentas anuales

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

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

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. N° 80692

Juan Manuel Alonso Fernández

10 de abril de 2015



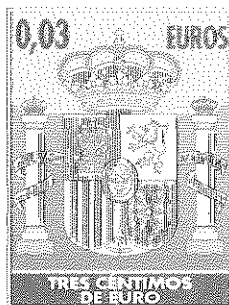
Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2015 N° 01/15/07129
COPIA GRATUITA



CLASE 8.ª

CLASE 8.ª



OM2146090

VERTRA INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Euros)

ACTIVO	31-12-2014	31-12-2013 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2014	31-12-2013 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS	3.314.781,49	3.276.537,94
Inmovilizado Intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	3.314.781,49	3.276.537,94
Inmovilizado material	-	-	Capital	2.769.175,00	2.769.175,00
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Partícipes	-	-
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	2.958,45	2.950,51
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	794.049,72	715.364,24
ACTIVO CORRIENTE	3.325.642,14	3.288.655,56	(Acciones propias)	(309.623,96)	(289.682,60)
Deudores	18.819,56	27.642,89	Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Cartera de Inversiones financieras	3.039.074,86	2.959.888,59	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	1.011.993,26	1.261.870,21	Resultado del ejercicio	58.222,28	78.730,79
Valores representativos de deuda	558.300,00	597.961,00	(Dividendo a cuenta)	-	-
Instrumentos de patrimonio	453.693,26	395.039,22	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	18.870,00	Otro patrimonio atribuido	-	-
Depósitos en EECC	-	249.999,99			
Derivados	-	-	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Otros	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Cartera exterior	2.019.004,62	1.681.162,35	Deudas a largo plazo	-	-
Valores representativos de deuda	504.454,21	508.449,00	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Instrumentos de patrimonio	483.517,84	277.038,81			
Instituciones de Inversión Colectiva	1.031.032,57	895.438,31	PASIVO CORRIENTE	10.860,65	12.117,62
Depósitos en EECC	-	-	Provisiones a corto plazo	-	-
Derivados	-	236,23	Deudas a corto plazo	-	-
Otros	-	-	Acreedores	10.560,65	12.117,62
Intereses de la cartera de inversión	8.024,26	16.803,31	Pasivos financieros	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	52,72	52,72	Derivados	300,00	-
Periodificaciones	-	-	Periodificaciones	-	-
Tesorería	267.747,72	301.124,08			
TOTAL ACTIVO	3.325.642,14	3.288.655,56	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	3.325.642,14	3.288.655,56
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	918.960,00	375.817,71			
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	918.960,00	375.817,71			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	21.271.325,00	21.271.325,00			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	21.271.325,00	21.271.325,00			
Pérdidas fiscales a compensar	-	-			
Otros	-	-			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	22.190.285,00	21.647.142,71			

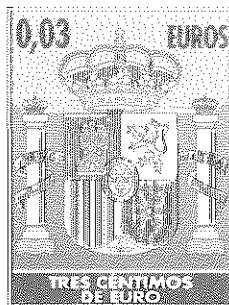
(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.



CLASE 8.ª

CONYECTO DE CREDITO



0M2146091

VERTRA INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

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

(Euros)

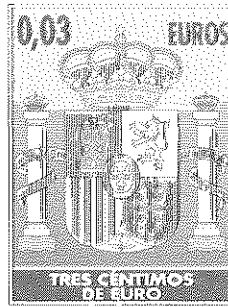
	2014	2013 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	2.240,29	1.452,06
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(37.004,79)	(34.950,82)
Comisión de gestión	(24.935,59)	(24.162,73)
Comisión depositario	(2.656,87)	(2.205,40)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(9.412,33)	(8.582,69)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(34.764,50)	(33.498,76)
Ingresos financieros	45.827,12	72.666,67
Gastos financieros	(4,97)	(826,28)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(36.125,33)	87.632,22
Por operaciones de la cartera interior	(26.650,31)	2.299,44
Por operaciones de la cartera exterior	(9.475,02)	85.332,78
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	12.869,04	(2.870,57)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	71.009,02	(43.577,23)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	84.327,46	14.567,26
Resultados por operaciones de la cartera exterior	51.238,11	7.032,45
Resultados por operaciones con derivados	(64.556,55)	(65.176,94)
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	93.574,88	113.024,81
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	58.810,38	79.526,05
Impuesto sobre beneficios	(588,10)	(795,26)
RESULTADO DEL EJERCICIO	58.222,28	78.730,79

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.



CLASE 8.ª
CORRESPONDENCIA



0M2146092

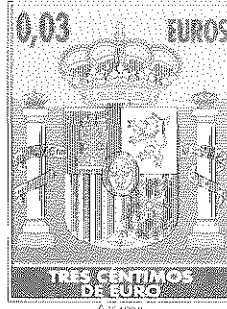
VERTRA INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

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

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

	Euros	
	2014	2013 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	58.222,28	78.730,79
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	58.222,28	78.730,79

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



0M2146093

CLASE 8.ª

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

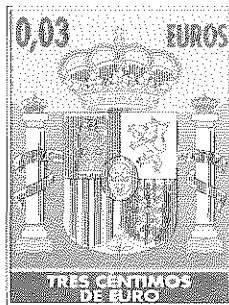
	Euros									
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en mov. material de uso propio
Saldo al 31 de diciembre de 2012 (*)	2.769.175,00	-	2.945,97	616.604,80	(252.594,59)	-	-	98.851,45	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2013 (*)	2.769.175,00	-	2.945,97	616.604,80	(252.594,59)	-	-	98.851,45	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	78.730,79	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	98.851,45	-	-	-	(98.851,45)	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	4,54	(92,01)	(37.086,01)	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2013 (*)	2.769.175,00	-	2.950,51	715.364,24	(289.682,60)	-	-	78.730,79	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al inicio del ejercicio 2014	2.769.175,00	-	2.950,51	715.364,24	(289.682,60)	-	-	78.730,79	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	58.222,28	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	78.730,79	-	-	-	(78.730,79)	-	-
Operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aumentos de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reducciones de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribución de dividendos	-	-	7,94	(45,31)	(19.941,36)	-	-	-	-	-
Operaciones con acciones propias	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras operaciones con accionistas	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	2.769.175,00	-	2.958,45	794.049,72	(309.623,96)	-	-	58.222,28	-	-

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.



CLASE 8.ª



0M2146094

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

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

1. Reseña de la Sociedad

Vertra Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la "Sociedad") se constituyó el 4 de diciembre de 2001 bajo la denominación de Vertra Inversiones, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A. Con fecha 5 de febrero de 2004 la Sociedad cambió su denominación por la actual. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable (véase Nota 11).

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.318, en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 31.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad forma parte de un grupo de sociedades (véase Nota 7). No obstante, los Administradores de la Sociedad consideran que se cumplen las condiciones establecidas por la normativa en vigor para que la sociedad dominante quede eximida de presentar cuentas anuales consolidadas.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la calle María de Molina, 39, Madrid.

El objeto social de la Sociedad es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

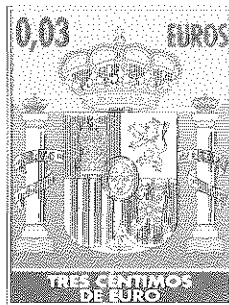
Según se indica en la Nota 8, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Bankia Fondos, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. entidad integrada en los Grupos BFA Tenedora de Acciones y Bankia.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Bankia, S.A. (entidad integrada en los Grupos BFA Tenedora de Acciones y Bankia), entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 5).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es



OM2146095

CLASE 8.ª

NACIONAL DE VALORES

el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

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

b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

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

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2014, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

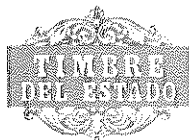
La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2013 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2014.

d) Agrupación de partidas

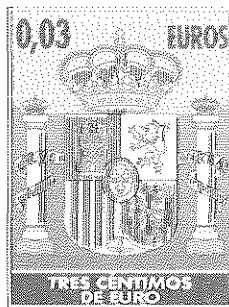
Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, en la medida en que sea relevante, se ha incluido información desagregada en las correspondientes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

e) Cambios de criterios contables

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



CLASE 8.ª
ACTIVIDADES



0M2146096

f) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2013.

g) Impacto medioambiental

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

3. Normas de registro y valoración

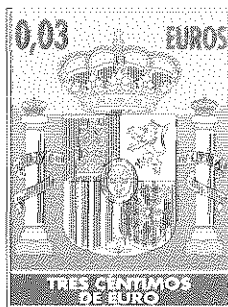
En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2014 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

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

i. Clasificación de los activos financieros

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

- **Tesorería:** este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por la Sociedad en concepto de garantías aportadas.
- **Cartera de inversiones financieras:** se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
 - **Valores representativos de deuda:** obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - **Instrumentos de patrimonio:** instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
 - **Instituciones de Inversión Colectiva:** incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - **Depósitos en entidades de crédito (EECC):** depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".



0M2146097

CLASE 8.ª
DERIVADOS

- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad.
- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial y permanezcan impagadas.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

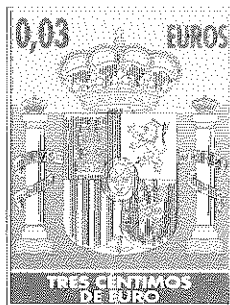
ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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



CLASE 8.ª
ACTIVOS FINANCIEROS



0M2146098

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

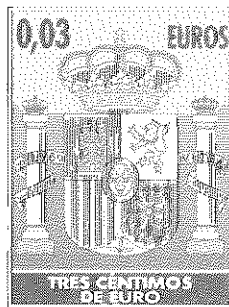
i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

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

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores y se mantendrá constante mientras la Sociedad conserve su inversión, salvo que se produzcan cambios significativos en las circunstancias o los factores que hayan podido motivarla.



0M2146099

CLASE 8.ª

CONTABLE

- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

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

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

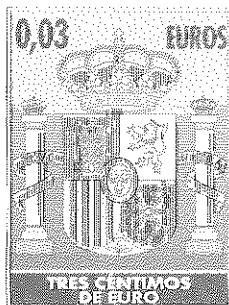
En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del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

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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



CLASE 8.ª
IMPORTE MÁXIMO: 100.000.000



0M2146100

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

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

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

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

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

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

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

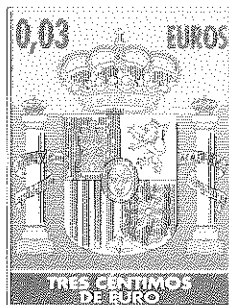
Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe “Cartera de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

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



CLASE 8.ª

CONTABILIZACIÓN



OM2146101

ii. Compraventa de valores a plazo

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

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

iii. Adquisición temporal de activos

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

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

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

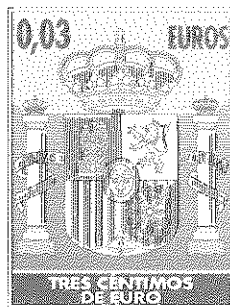
Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de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

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

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

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

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



OM2146102

CLASE 8.ª

NACIONAL

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

v. Garantías aportadas a la Sociedad

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

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

f) Instrumentos de patrimonio propio

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

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

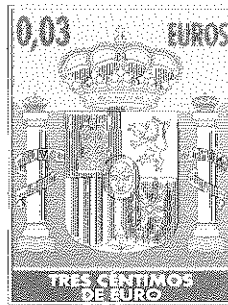
La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias, se registra con signo deudor por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Acciones Propias" del balance.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

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

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



OM2146103

CLASE 8.ª

Cuenta de pérdidas y ganancias

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

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

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

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

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, producido en el ejercicio, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i). No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, la Sociedad registra las variaciones de valor razonable procedentes de activos enajenados producidas desde la fecha de adquisición, aunque ésta sea anterior al inicio de cada ejercicio, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" con contrapartida en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado del ejercicio de la Sociedad.

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

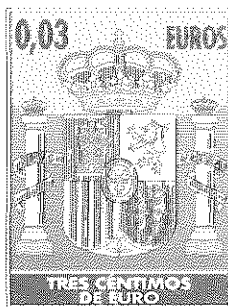
El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

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

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales y que se espera que reviertan en ejercicios futuros. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto



CLASE 8.ª
CLASE 8.ª DE MARCAS



0M2146104

diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

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

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

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

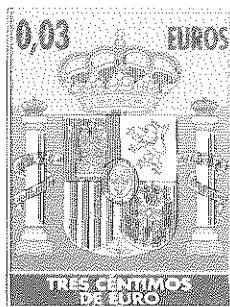
j) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.



CLASE 8.ª

8.ª CLASE



0M2146105

4. Distribución de resultados

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

	Euros
Base de distribución- Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio	58.222,28
Distribución- Reserva legal	5.822,23
Reserva voluntaria	52.400,05
	58.222,28

5. Cartera de inversiones financieras

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

Al 31 de diciembre de 2014 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

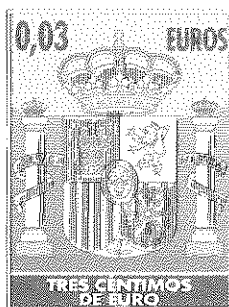
Vencimiento	Euros
Inferior a 1 año	649.611,00
Comprendido entre 1 y 2 años	103.750,00
Comprendido entre 2 y 3 años	107.256,00
Comprendido entre 3 y 4 años	109.550,00
Superior a 5 años	92.587,21
	1.062.754,21

Al 31 de diciembre de 2014, en el epígrafe "Cartera Interior – Valores representativos de deuda" del activo del balance se incluyen 345 miles de euros correspondientes a adquisiciones temporales de activos (Deuda Pública) cuya contraparte es la entidad depositaria.



CLASE 8.ª

GRUPO DE EMPRESAS DE SEGUROS



OM2146106

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
Compromisos por operaciones cortas de derivados	
Futuros y operaciones a plazo de venta	918.960,00
Total	918.960,00

Al 31 de diciembre de 2014, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Pasivo corriente - Derivados" del pasivo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda euro.

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2014 se recogen 13 miles de euros (6 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

En el epígrafe "Deudores" del balance se incluía al 31 de diciembre de 2013 por importe de 9 miles de euros, el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se cancelan en la fecha de liquidación.

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

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la sociedad gestora de la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar y gestionar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez.

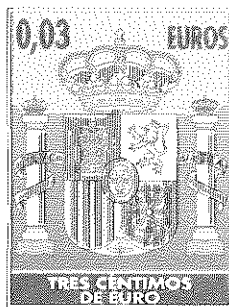
Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría la Sociedad en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma.

La política de gestión del riesgo de crédito consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos definidos en función de la vocación inversora de la IIC así como de la estrategia prevista. Se definen en función, entre otros aspectos, del rating mínimo de inversión por activo y del rating medio estimado para la cartera de renta fija de largo plazo.



CLASE 8.ª
LOS DERECHOS DE PATENTE



0M2146107

Riesgo de liquidez

En el caso de que la Sociedad invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la de la Sociedad, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora de la Sociedad gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para evitar pérdidas imprevistas derivadas de este riesgo y fundamentalmente garantizar el pago correcto de los reembolsos de los partícipes.

La política de gestión del riesgo de liquidez consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos definidos en función de la vocación inversora así como de las principales características de la IIC concernientes a su liquidez. Se definen en función, entre otros aspectos, de su exposición máxima a activos de liquidez reducida así como a su cobertura mediante activos de mayor liquidez.

Riesgo de mercado

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

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

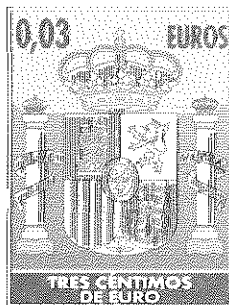
La política de gestión del riesgo de mercado consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos definidos en función de la vocación inversora de la IIC así como de la estrategia prevista para el producto. Se definen en función, entre otros aspectos, del VaR (máxima pérdida potencial diaria prevista) y/o del tracking error ex ante.

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

Adicionalmente, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos, cuyo control se realiza por la sociedad gestora de la Sociedad.



CLASE 8.ª



0M2146108

6. Tesorería

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

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Bankia, S.A. (cuentas en euros)	113.680,64
Bankia, S.A. (cuentas en divisa)	154.067,08
	267.747,72

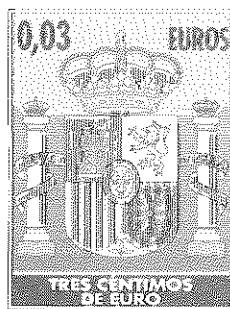
Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han devengado desde el 1 de agosto de 2014 un tipo de interés anual del Euribor a un mes revisable y liquidable mensualmente. Hasta el 31 de julio de 2014, devengaron un tipo de interés anual del Euribor a un día menos 0,05 puntos porcentuales, revisable y liquidable diariamente. Los saldos positivos de las cuentas corrientes en divisa mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2014 un tipo de interés anual del Libor menos 1,25 puntos porcentuales revisable y liquidable mensualmente.

7. Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas-Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas

Capital y Acciones propias

En el epígrafe "Capital" del balance se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito.

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



0M2146109

CLASE 8.ª

NÚMERO DE CÍFULA 8

	Euros	
	31-12-2014	31-12-2013
Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas	553.835	553.835
Valor nominal unitario	5,00	5,00
Capital estatutario máximo	24.040.500,00	24.040.500,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(21.271.325,00)	(21.271.325,00)
Capital	2.769.175,00	2.769.175,00
<i>Capital inicial</i>	<i>2.404.050,00</i>	<i>2.404.050,00</i>
<i>Capital estatutario emitido</i>	<i>365.125,00</i>	<i>365.125,00</i>
Nominal acciones propias en cartera	(252.330,00)	(237.190,00)
Capital en circulación	2.516.845,00	2.531.985,00
Número de acciones en circulación	503.369	506.397
Valor liquidativo de la acción	6,59	6,47
Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	3.314.781,49	3.276.537,94

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General de Accionistas y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

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

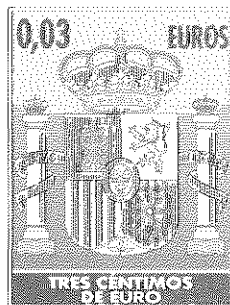
Al 31 de diciembre de 2014, el único accionista de la Sociedad que poseía un porcentaje de participación significativa superior al 20% del capital en circulación era el siguiente:

	Nº de Acciones	% de Participación
Caversa, S.L.	503.243	99,97%

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el número de accionistas de la Sociedad era de 116 y 105, respectivamente. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.



CLASE 8.ª



0M2146110

Prima de emisión

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

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

Reservas

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

	Euros	
	31-12-2014	31-12-2013
Reserva legal	103.320,98	95.447,90
Reserva voluntaria	690.728,74	619.916,34
Reservas	794.049,72	715.364,24

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

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

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

8. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad ha devengado como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface trimestralmente.

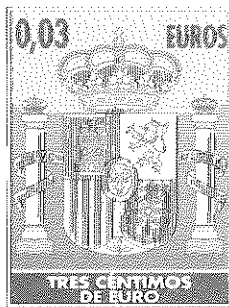
La entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), durante los ejercicios 2014 y 2013, ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión anual calculada sobre el nominal custodiado de la Sociedad que se satisface trimestralmente.

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

La Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tiene por objeto la concreción y desarrollo de las



CLASE 8.ª



0M2146111

funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.
4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica de la Sociedad.
5. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
6. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.

Incluido en el epígrafe "Otros gastos de explotación - Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias se recogen, en su caso, el importe de las retenciones sobre rendimientos (registrados a su vez en el epígrafe "Ingresos financieros"), con origen en títulos extranjeros, que han sido consideradas no recuperables.

En el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación - Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2014 se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, único servicio prestado por el auditor de la Sociedad, por un importe de 1 miles de euros (3 miles de euros en el ejercicio 2013).

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2014 y 2013 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

9. Situación fiscal

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

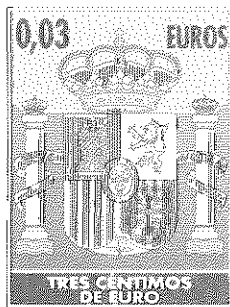
Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con las Administraciones Públicas en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 5 y 10 miles de euros, respectivamente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo).

Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto



CLASE 8.ª



0M2146112

de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

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

10. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2014 y 2013, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

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

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

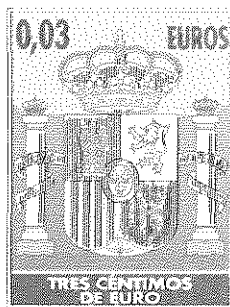
Al cierre del ejercicio 2014 los Administradores de la Sociedad no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

11. Acontecimientos posteriores al cierre

Con fecha 13 de febrero de 2015 se ha aprobado el Real Decreto 83/2015 que modifica el reglamento vigente, Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio (véase Nota 1). En opinión de los Administradores de la Sociedad, la entrada en vigor de dicha modificación no tendrá un impacto significativo para la Sociedad.



CLASE 8.ª
BOLSA DE VALORES



0M2146113

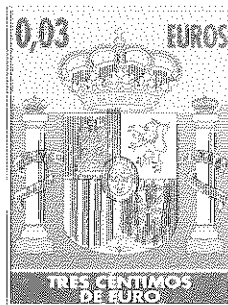
Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2014

VERTRA INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES00000122X5	REPO Reino de España 3.25 2016-04-30	345.000,00
EUR	ES0378641163	BONO FADE 2.875 2016-09-17	103.750,00
EUR	ES0378641155	OBLIGACIONES FADE 3.875 2018-03-17	109.550,00
TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda			558.300,00
EUR	ES0178430E18	ACCIONES Telefónica SA	68.718,80
EUR	ES0173516115	ACCIONES Repsol SA	46.635,00
EUR	ES0673516953	DERECHOS Repsol SA	1.367,34
EUR	ES0613211996	DERECHOS BBVA	414,51
EUR	ES0113211835	ACCIONES BBVA	41.367,02
EUR	ES0124244E34	ACCIONES Mapfre SA	56.260,00
EUR	ES0178165017	ACCIONES Técnicas Reunidas	43.548,00
EUR	ES0105630315	ACCIONES Cie automotive	26.698,05
EUR	ES0105025003	ACCIONES Merlin Properti	168.684,54
TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio			453.693,26
EUR	XS0968922764	BONO I.C.O. 2.375 2015-10-31	304.611,00
USD	US87938WAP86	OBLIGACIONES Telef. Emis SAU 5.462 2021-02-16	92.587,21
EUR	XS0831389985	BONO Telecom Italia 4.5 2017-09-20	107.256,00
TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda			504.454,21
GBP	GB0008706128	ACCIONES LloydsBkn Group	58.593,51
EUR	FR0000131104	ACCIONES BNP Paribas	54.186,00
EUR	FR0000121261	ACCIONES Michelin	60.216,00
EUR	DE0007164600	ACCIONES SAP AG	29.130,00
EUR	IT0003132476	ACCIONES ENI SpA	65.295,00
EUR	IT0003497168	ACCIONES Telecom Italia	35.280,00
EUR	NL0000235190	ACCIONES Airbus Group NV	53.755,00
EUR	FR0000125486	ACCIONES Vinci	63.714,00
USD	US0378331005	ACCIONES Apple Inc	9.580,01



CLASE 8.ª
INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO

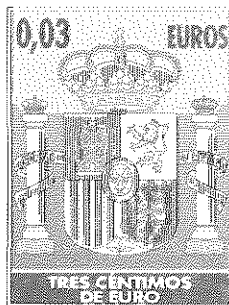


0M2146114

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
GBP	GB0006731235	ACCIONES ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	53.768,32
TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio			483.517,84
EUR	LU0106234999	PARTICIPACIONES Sch ISF-EurShrt	152.814,95
EUR	LU0106238552	PARTICIPACIONES Sch ISF-Eur Sml	49.770,31
EUR	FR0010149120	PARTICIPACIONES CarmignSecurite	208.515,41
EUR	GB00B1VMCY93	PARTICIPACIONES MyG Opt Income	102.929,35
EUR	LU0414666189	PARTICIPACIONES BRSF-EuropAbsR	153.702,79
EUR	LU0360491038	PARTICIPACIONES MSIF DivAlpha+	99.334,63
EUR	LU0432616810	PARTICIPACIONES Inv-BalanRisk	161.975,39
EUR	LU0658025977	PARTICIPACIONES AXA-Europ Hi Yl	101.989,74
TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva			1.031.032,57
EUR	ES0169350016	ACCIONES Pescanova	52,72
TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio			52,72



CLASE 8.ª
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



OM2146115

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

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

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

Concluido el último trimestre de 2014, es el momento de elevar la mirada hacia 2015, para el que los indicadores apuntan a que será el ejercicio más dinámico de los últimos cuatro. Dentro de ello, la mejora será más intensa en las economías desarrolladas, si bien las emergentes continuarán siendo más dinámicas. En España, los últimos datos apuntan a que el PIB mantendrá un ritmo dinámico de crecimiento que permitirá alcanzar tasas interanuales del 2% en 2015.

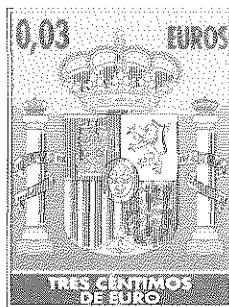
Los precios del petróleo han caído un 45% en los últimos seis meses, cerrando 2014 el tipo Brent en niveles de 56 dólares. Se trata de un *shock* que debería ser positivo para la actividad económica global, especialmente para los principales países desarrollados, si bien, ha generado cierta preocupación por su intensidad, por no haber sido anticipado y por su impacto negativo sobre algunos de los países productores más vulnerables, como Venezuela o Rusia. Este último es el que más preocupa por su tamaño, importancia geopolítica y por el rápido deterioro económico y financiero que está experimentando.

En cuanto a Grecia, el fracaso en las sucesivas votaciones realizadas durante el mes de diciembre para la elección de un nuevo presidente, ha desembocado en un adelanto de las elecciones legislativas al 25 de enero de 2015, con la victoria de Syriza, partido radical de izquierdas. El resultado de las negociaciones con la Unión Europea durante los próximos meses, serán decisivos en la evolución de los activos griegos.

Con este escenario de fondo, los principales bancos centrales han mantenido sus líneas estratégicas de actuación. De un lado, la Reserva Federal de Estados Unidos y el Banco de Inglaterra apuntan a un futuro endurecimiento de sus tipos de interés; de otro, el Banco Central Europeo y el Banco de Japón están dispuestos a seguir poniendo en marcha nuevas medidas. En el caso concreto del Banco Central Europeo, su anunciado objetivo de incrementar en un billón de euros su balance no parece alcanzable sino a través de un nuevo programa de compra de títulos que incluya, al menos, deuda pública, algo que los mercados esperan que pueda suceder en el primer trimestre de 2015.

Esta cautela de los bancos centrales y la notable revisión a la baja en las expectativas de inflación provocada por la caída de los precios de la energía favoreció que, en los mercados de deuda pública, las rentabilidades registraran descensos adicionales en el cuarto trimestre de 2014. Así, la tasa interna de retorno a 10 años en Estados Unidos volvió a acercarse al 2% y la alemana al mismo plazo registró nuevos mínimos, aproximándose al 0,5%. Como se ha comentado, los temores generados por Grecia no provocaron un contagio al resto de bonos periféricos, lo que permitió que el bono a 10 años español también alcanzara un mínimo histórico en el 1,6%, con la prima de riesgo muy cercana a los 100 puntos básicos. Naturalmente, el convencimiento de los inversores de que el Banco Central Europeo finalmente anunciará un programa de compra de deuda pública también explica este comportamiento tan positivo.

En los mercados de renta variable, el último trimestre de 2014 ha sido un ejemplo de descorrelación. Las bolsas de Estados Unidos fueron las mejores, acumulando nuevas ganancias y logrando nuevos máximos históricos; las peores fueron las plazas emergentes, afectadas por factores diversos como la depreciación de sus divisas, la caída del precio de las materias primas, las debilidades internas... En las bolsas europeas el balance resultó



0M2146116

CLASE 8.ª

RENTA VARIABLE

dispar, positivo para la plaza alemana con un 3,5% y negativo, por ejemplo, para el mercado español. Este último, aunque cedió en el trimestre un 5%, en el conjunto del año se alza con la mayor ganancia en el entorno europeo con un 3,66%. De cara a 2015, la renta variable, en general, cuenta con un buen número de argumentos para seguir con la tendencia alcista pero, al igual que en 2014, no faltarán movimientos de cierta sobrereacción en un sentido y en otro.

El ejercicio 2014 ha sido, sin duda, el año del fortalecimiento del dólar. Los argumentos a su favor no han variado, el mejor comportamiento relativo de la economía de Estados Unidos y las previsibles subidas de tipos del Sistema de la Reserva Federal en 2015. En su cruce con el euro, ha cerrado el año en 1,21 euros por dólar, lo que supone una apreciación del dólar del 12%. En sentido contrario, hay que mencionar el desplome del rublo ruso, un 45% en el año frente al dólar, reflejo de una economía que acusa las sanciones impuestas por la comunidad internacional a causa del conflicto con Ucrania y, sobre todo, el desplome de los precios de la energía.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad (véase Nota 5 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores).

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2014

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2014, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

Al 31 de diciembre de 2014, la Sociedad tenía acciones propias en cartera por valor de 309.623,96 euros (véase Nota 7 de la Memoria).

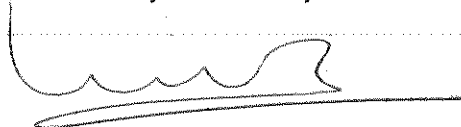
Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

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

Diligencia que levanta el Secretario no Consejero del Consejo de Administración de Vertra Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., D. Luis de la Peña Fernández-Nespral, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 27 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 13 de marzo de 2015

El Secretario no Consejero del Consejo de Administración



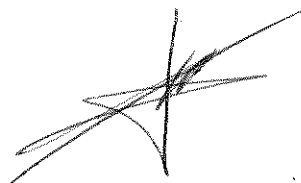
Fdo.: D. Luis de la Peña Fernández-Nespral

El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: D. Jesús Sánchez García

Consejeros:



Fdo.: D. Gaspar Querol Serra

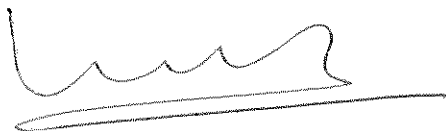


Fdo.: Dña. Tania Seán Fernández

ANEXO

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014 de la Sociedad Vertra Inversiones, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., se compone de 27 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0M2146090 a 0M2146116, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación

Madrid, 13 de marzo de 2015



Fdo.: D. Luis de la Peña Fernández-Nespral

Secretario no Consejero

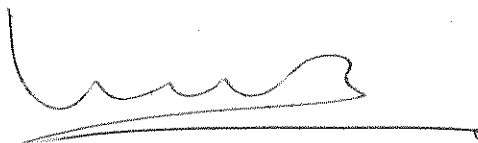
**DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN
MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES**

**Identificación de la Sociedad: Vertra Inversiones, Sociedad de Inversión de
Capital Variable, S.A.**

NIF: A83101170

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

El Secretario no Consejero del Consejo de Administración



Fdo.: D. Luis de la Peña Fernández-Nespral

El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: D. Jesús Sánchez García

Consejeros:



Fdo.: D. Gaspar Querol Serra



Fdo.: Dña. Tania Señán Fernández

ESTE INFORME NO FORMA PARTE DE LAS CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2014 NI DEL INFORME DE GESTIÓN DE VERTRA INVERSIONES, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

INFORME SOBRE POLITICA RETRIBUTIVA DE BANKIA FONDOS, S.G.I.I.C., S.A.

La Política Retributiva de Bankia Fondos SGIIC fue aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad en sesión celebrada con fecha 30 de octubre de 2014.

El cálculo de la Retribución Variable, como elemento de la política retributiva cuya percepción no está garantizada y cuyo importe viene determinado por el grado de consecución de los objetivos establecidos para el periodo, se realiza conforme a la siguiente fórmula:

$$\text{Retribución variable} = \text{Variable Target} \times \text{Porcentaje de cumplimiento global}$$

Donde,

Variable Target: Importe de retribución variable a percibir en el caso de cumplimiento del 100% de los objetivos, asignado de forma individual.

Porcentaje de cumplimiento global = (% cumplimiento V1x ponderación V1) + (% cumplimiento V2 x ponderación V2) + (% cumplimiento V3x ponderación V3)

Y, a su vez:

V1: objetivos cuantitativos que reflejan las magnitudes globales de la Entidad.

V2: Aportación individual para el logro de los objetivos de la unidad o agrupación en la que presten servicios. En aquellos casos, en los que no sea posible establecer objetivos individuales, se asignaran los objetivos de la unidad de la que forma parte la persona.

V3: Medirá la orientación a resultados, orientación al cliente y la mejora continua, considerando en todo caso la calidad de servicio prestada al cliente.

Por otra parte, el Grupo Bankia ha realizado la evaluación interna central e independiente de supervisión de la política de remuneración relativa al ejercicio 2014, con el asesoramiento externo de J&A Garrigues, S.L.P. La citada evaluación concluye que la Política Retributiva cumple con los requerimientos establecidos en la normativa vigente y se adecúa tanto a los límites y literalidad en ella establecidos como a la finalidad prudencial, y coherencia a medio y largo plazo.

No se ha producido modificación sustancial alguna desde la aprobación de la Política Retributiva por el Consejo de Administración.

La cuantía de la remuneración abonada a la plantilla se detalla en el siguiente cuadro:

PLANTILLA A 31.12.2014	RETRIBUCIÓN (miles de euros)		
	FIJA ¹	VARIABLE ²	TOTAL
87 personas	4.194,03	360,15	4.554,18

Por último, se ha identificado un total de 4 personas que inciden de manera significativa en el perfil de riesgo de la Sociedad, correspondientes a las funciones de Presidente, Consejera Delegada y dos Vocales del Consejo de Administración. En la actualidad, por acuerdo de la Junta General de Accionistas de Bankia Fondos, ninguno de los miembros del Consejo de Administración de Bankia Fondos percibe remuneración alguna por ese desempeño.

¹ Retribución fija percibida durante el ejercicio 2014

² Retribución variable devengada durante 2014