

**INVERLUMA DE VALORES**  
**SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE. S.A.**  
**C.N.M.V. 1645**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión

31 de diciembre de 2015

(Con Informe de Auditoría)

## INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de INVERLUMA DE VALORES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

### **Informe sobre las cuentas anuales**

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la sociedad INVERLUMA DE VALORES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, 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 INVERLUMA DE VALORES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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 INVERLUMA DE VALORES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. a 31 de diciembre de 2015, 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 2015 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 2015. 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.

Madrid, 11 de marzo de 2016

BAILEN 20, S.A.P  
(Nº de R.O.A.C. S2325)



Fdo. Miguel Angel Gutierrez Miguel  
(Nº de R.O.A.C. 3518)

**INVERLUMA DE VALORES**  
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

**BALANCES DE SITUACIÓN AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**  
(Euros)

ACTIVO	31/12/2015	31/12/2014 (*)	PATRIMONIO NETO Y PASIVO	31/12/2015	31/12/2014 (*)
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS</b>	<b>3.010.052,82</b>	<b>2.749.589,09</b>
I. Inmovilizado intangible	0,00	0,00	A-1) Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	3.010.052,82	2.749.589,09
II. Inmovilizado material	0,00	0,00	I. Capital	2.519.178,00	2.519.178,00
III. Activos por impuesto diferido	0,00	0,00	II. Participes	0,00	0,00
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>3.027.675,23</b>	<b>2.765.028,79</b>	III. Prima de emisión	14.757,84	10.585,21
I. Deudores	34.491,03	27.301,39	IV. Reservas	691.368,30	686.190,59
II. Cartera de inversiones financieras	2.637.909,02	2.627.365,71	V. (Acciones propias)	-280.772,78	-258.105,68
1. Cartera interior	518.466,83	388.382,47	VI. Resultados de ejercicios anteriores	-213.655,41	-262.222,78
1.1. Valores representativos de deuda	400.000,00	0,00	VII. Otras aportaciones de socios	0,00	0,00
1.2. Instrumentos de patrimonio	25.217,50	269.278,85	VIII. Resultado del ejercicio	279.176,87	53.963,75
1.3. Instituciones de Inversión colectiva	93.249,33	119.103,62	IX. (Dividendo a cuenta)	0,00	0,00
1.4. Depósitos en EEECC	0,00	0,00	A-2) Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	0,00	0,00
1.5. Derivados	0,00	0,00	A-3) Otro patrimonio atribuido	0,00	0,00
1.6. Otros	0,00	0,00	<b>B) PASIVO NO CORRIENTE</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
2. Cartera exterior	2.119.247,47	2.236.451,67	I. Provisiones a largo plazo	0,00	0,00
2.1. Valores representativos de deuda	9.769,07	187.584,39	II. Deudas a largo plazo	0,00	0,00
2.2. Instrumentos de patrimonio	399.983,20	1.061.841,52	III. Pasivos por impuesto diferido	0,00	0,00
2.3. Instituciones de Inversión colectiva	1.709.495,20	987.025,76	<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>	<b>17.622,41</b>	<b>15.439,70</b>
2.4. Depósitos en EEECC	0,00	0,00	I. Provisiones a corto plazo	0,00	0,00
2.5. Derivados	0,00	0,00	II. Deudas a corto plazo	0,00	0,00
2.6. Otros	0,00	0,00	III. Acreedores	17.622,41	15.439,70
3. Intereses de la cartera de inversión	194,72	2.531,57	IV. Pasivos financieros	0,00	0,00
4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio	0,00	0,00	V. Derivados	0,00	0,00
III. Periodificaciones	0,00	0,00	VI. Periodificaciones	0,00	0,00
IV. Tesorería	355.275,18	110.361,69			
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>3.027.675,23</b>	<b>2.765.028,79</b>	<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>3.027.675,23</b>	<b>2.765.028,79</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>31/12/2015</b>	<b>31/12/2014 (*)</b>			
<b>1. CUENTAS DE COMPROMISO</b>	<b>129.868,75</b>	<b>532.854,95</b>			
1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados	129.868,75	532.854,95			
1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados	0,00	0,00			
<b>2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>21.710.079,84</b>	<b>21.764.043,59</b>			
2.1. Valores cedidos en préstamo por la IIC	0,00	0,00			
2.2. Valores aportados como garantía por la IIC	0,00	0,00			
2.3. Valores recibidos en garantía por la IIC	0,00	0,00			
2.4. Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	21.530.822,00	21.530.822,00			
2.5. Pérdidas fiscales a compensar	179.257,84	233.221,59			
2.6. Otros	0,00	0,00			
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>21.839.948,59</b>	<b>22.296.898,54</b>			

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

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

**INVERLUMA DE VALORES**  
**Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.**  
**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES**  
**A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**  
(Euros)

	31/12/2015	31/12/2014 (*)
1. Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	0,00	0,00
2. Comisiones retrocedidas a la IIC	2.784,47	4.577,75
3. Gastos de personal	0,00	0,00
4. Otros gastos de explotación	-36.597,10	-42.197,89
4.1. Comisión de gestión	-6.038,94	-5.740,15
4.2. Comisión depositario	-2.264,94	-1.989,43
4.3. Ingreso/gasto por compensación compartimento	0,00	0,00
4.4. Otros	-28.293,22	-34.468,31
5. Amortización del inmovilizado material	0,00	0,00
6. Excesos de provisiones	0,00	0,00
7. Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	0,00	0,00
<b>A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>-33.812,63</b>	<b>-37.620,14</b>
8. Ingresos financieros	20.381,06	21.859,41
9. Gastos financieros	-2.576,56	-3.277,38
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros	-72.699,53	-18.664,96
10.1. Por operaciones de la cartera interior	-44.577,47	9.898,65
10.2. Por operaciones de la cartera exterior	-28.089,36	-28.563,61
10.3. Por operaciones con derivados	-32,70	0,00
10.4. Otros	0,00	0,00
11. Diferencias de cambio	-2.385,84	15.719,05
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	371.279,65	75.947,77
12.1. Deterioros	0,00	0,00
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior	108.083,89	33.977,09
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior	258.111,50	42.565,94
12.4. Resultados por operaciones con derivados	5.084,26	-595,26
12.5. Otros	0,00	0,00
<b>A.2.) RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>313.998,78</b>	<b>91.583,89</b>
<b>A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>280.186,15</b>	<b>53.963,75</b>
14. Impuesto sobre beneficios	-1.009,28	0,00
<b>A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>279.176,87</b>	<b>53.963,75</b>

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

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

INVERLUJMA DE VALORES  
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

ESTADOS DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014  
(Euros)

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

	2015	2014 (*)
a) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	279.176,87	53.963,75
b) Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	0,00	0,00
c) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	0,00	0,00
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (a+b+c)</b>	<b>279.176,87</b>	<b>53.963,75</b>

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014

	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de accionistas	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Ajustes por cambios de valor en patrimonio propio	TOTAL
<b>A. SALDO, FINAL DEL AÑO 2013 (*)</b>	<b>2.519.178,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-514,54</b>	<b>557.210,44</b>	<b>-256.276,18</b>	<b>-525.344,48</b>	<b>0,00</b>	<b>292.357,44</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2.686.608,68</b>
i. Ajustes por cambios de criterio 2013	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ii. Ajustes por errores 2013	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2014 (*)</b>	<b>2.519.178,00</b>	<b>0,00</b>	<b>-514,54</b>	<b>557.210,44</b>	<b>-256.276,18</b>	<b>-525.344,48</b>	<b>0,00</b>	<b>292.357,44</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2.686.608,68</b>
i. Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	53.963,75	0,00	0,00	0,00	53.963,75
ii. Operaciones con accionistas	0,00	0,00	11.095,75	-255,59	-1.927,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	9.016,66
1. Aumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. (-) Reducciones de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. (-) Distribución de dividendos	0,00	0,00	11.095,75	-255,59	-1.927,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	9.016,66
4. Operaciones con acciones propias (netas)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
5. Otras operaciones con accionistas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
iii. Otras variaciones del patrimonio	0,00	0,00	0,00	29.235,74	0,00	265.121,70	0,00	-292.357,44	0,00	0,00	0,00	0,00
iv. Aplicación del resultado del ejercicio	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>C. SALDO, FINAL DEL AÑO 2014 (*)</b>	<b>2.519.178,00</b>	<b>0,00</b>	<b>10.585,21</b>	<b>686.190,59</b>	<b>-258.105,68</b>	<b>-262.222,78</b>	<b>0,00</b>	<b>53.963,75</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2.749.589,09</b>
i. Ajustes por cambios de criterio 2014	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
ii. Ajustes por errores 2014	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2015</b>	<b>2.519.178,00</b>	<b>0,00</b>	<b>10.585,21</b>	<b>686.190,59</b>	<b>-258.105,68</b>	<b>-262.222,78</b>	<b>0,00</b>	<b>53.963,75</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>2.749.589,09</b>
i. Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	279.176,87	0,00	0,00	0,00	279.176,87
ii. Operaciones con accionistas	0,00	0,00	4.172,63	0,00	-22.857,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-18.494,47
1. Aumentos de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2. (-) Reducciones de capital	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3. (-) Distribución de dividendos	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
4. Operaciones con acciones propias (netas)	0,00	0,00	4.172,63	0,00	-22.857,10	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-18.494,47
5. Otras operaciones con accionistas	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
iii. Otras variaciones del patrimonio	0,00	0,00	0,00	-218,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-218,67
iv. Aplicación del resultado del ejercicio	0,00	0,00	0,00	5.396,38	0,00	48.567,37	0,00	-53.963,75	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>E. SALDO, FINAL DEL AÑO 2015</b>	<b>2.519.178,00</b>	<b>0,00</b>	<b>14.757,84</b>	<b>691.586,97</b>	<b>-280.172,78</b>	<b>-213.655,41</b>	<b>0,00</b>	<b>279.176,87</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>3.010.052,82</b>

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

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales.

**INVERLUMA DE VALORES**  
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO  
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

## **1 Reseña de la Sociedad**

INVERLUMA DE VALORES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., (en adelante la Sociedad) se constituyó el 18 de octubre de 2000 por un período de tiempo indefinido y está sujeta a 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, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se reglamenta dicha ley, y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el Registro Administrativo de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el nº 1.645 en la categoría de no armonizadas.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en C/ Fernando el Santo, 20 - Madrid.

El objeto social exclusivo 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, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Tressis Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de RBC Investor Services España, S.A.U., entidad depositaria de la Sociedad.

Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

## **2 Bases de presentación de las cuentas anuales**

### **Imagen fiel**

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 3/2008 de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y demás normativa específica de las Instituciones de Inversión Colectiva, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto de la Sociedad.

Las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Estas cuentas están expresadas en Euros.

## **Comparación de la información**

Las sociedades están obligadas a presentar cuentas anuales comparativas de acuerdo con lo establecido en el artículo 35.6 del Código de Comercio y a los efectos de aplicar el principio de uniformidad y el requisito de comparabilidad.

Por tanto, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2015 se presentan comparativas con las cifras correspondientes al ejercicio anterior, que formaban parte de las cuentas anuales del ejercicio 2014.

## **Principios contables**

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

## **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 2014..

## **Agrupación de partidas**

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

## **Cambios de criterios contables**

Durante el ejercicio 2015 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2014.



## Información sobre grupo de sociedades

La Disposición Final Duodécima de la Ley 62/2003, de 30 de noviembre, introduce una modificación del artículo 42 del Código de Comercio referido a la obligación de formular cuentas anuales e informe de gestión consolidados, a toda sociedad dominante de un grupo de sociedades y en aquellos grupos en que no pueda identificarse una sociedad dominante, esta obligación recaerá en la sociedad de mayor activo en la fecha de primera consolidación, circunstancias que no se encuentran determinadas en la Sociedad, que permitan la obligación de aplicar el referido artículo.

Al 31 de diciembre de 2015, la sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio.

### 3 Aplicación de resultados

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2015 formulada por el Consejo de Administración de la Sociedad y que propondrá a la Junta General de Accionistas y la distribución aprobada y realizada correspondiente al ejercicio 2014 son las siguientes:

EUROS		
BASE DE REPARTO	2015	2014
Beneficios del ejercicio	279.176,87	53.963,75
Pérdidas del ejercicio	0,00	0,00
<hr/>		
DISTRIBUCION	2015	2014
Reserva legal	27.917,69	5.396,38
Reservas voluntarias	37.603,77	0,00
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	213.655,41	48.567,37
Resultados negativos ejercicios anteriores	0,00	0,00
	<b>279.176,87</b>	<b>53.963,75</b>

### 4 Normas de registro y valoración

Las principales normas de registro y valoración utilizadas por la sociedad en la elaboración de sus cuentas anuales se muestran a continuación:

## **4.1. Clasificación de los instrumentos financieros**

### **4.1.1 Clasificación de los activos financieros**

Los activos financieros se clasifican, a efectos de presentación y valoración, dentro de las siguientes categorías:

- a) Activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los activos financieros incluidos dentro de esta categoría son:
1. 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.
  2. Instrumentos de patrimonio. Emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
  3. Instituciones de Inversión Colectiva. Incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
  4. Depósitos. Incluye los depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
  5. 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.
  6. Otros. Recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo regulada en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
  7. Intereses de cartera de inversión. Recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
  8. 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.
- b) Préstamos y partidas a cobrar. 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.

- c) 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.

#### **4.1.2 Clasificación de los pasivos financieros**

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de presentación y valoración, dentro de las siguientes categorías:

- a) Pasivos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los pasivos financieros incluidos dentro de esta categoría son:
  - 1. 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".
  - 2. 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.
- b) Débitos y partidas a pagar. Los pasivos financieros incluidos dentro de esta categoría son:
  - 1. 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".
  - 2. 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".

## **4.2 Reconocimiento y valoración de los instrumentos financieros**

### **4.2.1 Reconocimiento y valoración de los activos financieros**

- a) Activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los activos financieros se valorarán inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción más los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluidos los intereses por aplazamiento de pago.

Los intereses explícitos devengados y no vencidos o cupón corrido, se registrarán en la cuenta Intereses de la cartera de inversión del activo del balance de situación, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.

El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que se hubiesen adquirido, formarán parte de la valoración inicial.

Las Instituciones calcularán, con la frecuencia que corresponda de acuerdo con la Norma 10ª, el valor razonable de cada uno de los valores e instrumentos de su cartera de activos financieros. Los activos se valorarán 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 imputarán en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si el valor razonable incluye los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tendrán en cuenta los saldos de la cuenta Intereses de la cartera de inversión.

En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe de los derechos disminuirá la valoración de los activos de los que proceden.

La determinación del valor razonable de los activos financieros se realizará según las siguientes reglas:

1. Instrumentos de patrimonio cotizados. Su valor razonable es el valor de mercado que resulte 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.
2. Valores no admitidos aún a cotización. Su valor razonable se calcula mediante 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.
3. Valores representativos de deuda cotizados. Su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles, el valor razonable se corresponderá 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 cualquier caso, las técnicas de valoración deberán ser de general aceptación y deberán utilizar en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipos de interés y el riesgo de crédito del emisor.

4. 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 con una prima o margen determinado en el momento de la adquisición de los valores.

5. Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos. Su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

6. 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, o en caso de no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán por su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del R.D. 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

7. Instrumentos financieros derivados. Su valor razonable es el resultante de aplicar el cambio oficial de cierre. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos de valoración adecuados, conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y sus sucesivas modificaciones.

b) Préstamos y partidas a cobrar.

Se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción incluyendo los costes de transacción explícitos atribuibles a la operación. Posteriormente se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados como ingresos financieros, en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calcularán 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 reconocerán como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.

## **4.2.2 Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros**

a) Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realizará de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

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.

La principal técnica de valoración aplicada por la sociedad gestora de la Sociedad en la valoración de los instrumentos financieros valorados a valor razonable es la correspondiente a la utilización de cotizaciones

publicadas en mercados activos. Esta técnica de valoración se utiliza fundamentalmente para valores representativos de deuda pública y privada, instrumentos de patrimonio y derivados, en su caso.

En los casos donde no puedan observarse datos basados en parámetros de mercado, la sociedad gestora de la Sociedad realiza su mejor estimación del precio que el mercado fijaría, utilizando para ello sus propios modelos internos. Para realizar esta estimación, se utilizan diversas técnicas, incluyendo la extrapolación de datos observables del mercado. La mejor evidencia del valor razonable de un instrumento financiero en el momento inicial es el precio de la transacción, salvo que el valor de dicho instrumento pueda ser obtenido de otras transacciones realizadas en el mercado con el mismo o similar instrumento, o valorarse usando una técnica de valoración donde las variables utilizadas incluyan sólo datos observables en el mercado, principalmente los tipos de interés. Para estos casos, que se producen fundamentalmente en determinados valores representativos de deuda privada o depósitos en entidades de crédito, en su caso, la principal técnica usada al 31 de diciembre de 2015 por el modelo interno de la sociedad gestora para determinar el valor razonable es el método del "valor presente", por el que los flujos de caja futuros esperados se descuentan empleando las curvas de tipos de interés de las correspondientes divisas. Generalmente, las curvas de tipos son datos observables en los mercados. Para la determinación del valor razonable de los derivados cuando no hay cotizaciones publicadas en mercados activos, la sociedad gestora de la Sociedad utiliza valoraciones proporcionadas por las contrapartes del instrumento derivado, que son periódicamente objeto de contraste mediante contravaloración, utilizando distintas técnicas como el modelo de "Black-Scholes" o similar, que de la misma manera emplea inputs observables de mercado para obtener datos como bid-offer spreads, tipos de cambio o volatilidad.

Por tanto, el valor razonable de los instrumentos financieros que se deriva de los modelos internos anteriormente descritos tiene en cuenta, entre otros, los términos de los contratos y los datos observables de mercado tales como tipos de interés, riesgo de crédito o tipos de cambio. En este sentido, los modelos de valoración no incorporan subjetividad significativa, al poder ser ajustadas dichas metodologías mediante el cálculo interno del valor razonable y compararlo posteriormente con el precio negociado activamente.

b) Débitos y partidas a pagar.

Se valorarán por su valor razonable que será el precio de la transacción ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Posteriormente, se realizará a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizarán en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se podrán valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

### **4.3 Baja del balance de situación de los instrumentos financieros**

#### **4.3.1 Baja del balance de situación de los activos financieros**

Las Instituciones darán de baja un activo financiero cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

Por el contrario, no se darán de baja los activos financieros en los que no se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad.

En el caso de que la institución de inversión colectiva no hubiese cedido ni retenido sustancialmente los riesgos y beneficios, el activo financiero se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo, situación que se determinará dependiendo de la capacidad del cesionario para transmitir dicho activo.

### **4.3.2 Baja del balance de situación de los pasivos financieros**

Se dará de baja cuando la obligación se haya extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles se reconocerá en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

## **4.4 Contabilización de operaciones**

### **4.4.1 Compraventa de valores al contado**

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance de situación, 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 de situación.

### **4.4.2 Compraventa de valores a plazo**

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

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – 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.

### **4.4.3 Adquisición temporal de activos**

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

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

### **4.4.4 Contratos de futuros, opciones 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 de situación, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance de situación 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 de situación, 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.

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.

### **4.4.5 Garantías aportadas a la Sociedad**

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



de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance de situación.

#### **4.5 Instrumentos de patrimonio propio**

Las acciones que representan el capital de las sociedades de inversión se contabilizarán como instrumentos de patrimonio en la cuenta denominada Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, del epígrafe Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Balance de situación.

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

La amortización de acciones propias dará lugar a la reducción del capital.

La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones deberá cargarse o abonarse, respectivamente, a cuentas de reservas. También se registrará en cuentas de reservas las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias.

En el caso de sociedades de inversión de capital variable, y respecto a la 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 se registrarán en la cuenta Prima de emisión del patrimonio.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registrarán directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado.

#### **4.6 Moneda extranjera**

Las transacciones en moneda extranjera son aquellas que se denominan o liquidan en una moneda distinta de la moneda funcional de la institución.

Toda transacción en moneda extranjera se convertirá a la moneda funcional, mediante la aplicación al importe en moneda extranjera, del tipo de cambio de contado de la fecha de la transacción.

Como tipo de cambio de contado, se tomará el tipo de contado más representativo del mercado de referencia a la fecha en cuestión o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valorarán con la frecuencia que corresponda de acuerdo con la Norma 10ª, al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración.

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería y débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe Diferencias de cambio. Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

## **4.7 Impuesto sobre beneficios**

El impuesto de beneficios se considerará en general como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y estará constituido por el impuesto corriente y el impuesto diferido.

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

El impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgirán de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) darán lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, darán 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; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. La cuantificación de dichos activos y 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.

## **4.8 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:

### **4.8.1 Ingresos por intereses y dividendos**

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras - Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance de situación. 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.

#### **4.8.2 Comisiones y conceptos asimilados**

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

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

#### **4.8.3 Variación del valor razonable en instrumentos financieros**

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

#### **4.8.4 Ingresos y gastos no financieros**

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

#### **4.9 Operaciones vinculadas**

La ley 35/2003, en su artículo 67 y el Real Decreto 1082/2012, en sus artículos 138 y 139, establecen la normativa en relación con las operaciones vinculadas. La Sociedad realiza operaciones vinculadas contempladas en estos artículos, por ello los administradores han adoptado los procedimientos necesarios con el objeto de evitar conflictos de interés y asegurar que estas operaciones se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. 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, 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.

### **5 Cartera de inversiones financieras**

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015 se incluye como Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

El desglose en Euros y en divisas, de la cartera exterior de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015 es el siguiente:

CARTERA EXTERIOR	EUROS	NO EUROS	TOTAL
Valores representativos de deuda	9.769,07	0,00	9.769,07
Instrumentos de patrimonio	242.901,55	157.081,65	399.983,20
IIC	1.709.495,20	0,00	1.709.495,20
Depósitos en EECC	0,00	0,00	0,00
Derivados	0,00	0,00	0,00
Otros	0,00	0,00	0,00
	<b>1.962.165,82</b>	<b>157.081,65</b>	<b>2.119.247,47</b>

El desglose en Euros y en divisas, de la cartera exterior de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014 es el siguiente:

CARTERA EXTERIOR	EUROS	NO EUROS	TOTAL
Valores representativos de deuda	187.584,39	0,00	187.584,39
Instrumentos de patrimonio	522.489,02	539.352,50	1.061.841,52
IIC	928.469,59	58.556,17	987.025,76
Depósitos en EECC	0,00	0,00	0,00
Derivados	0,00	0,00	0,00
Otros	0,00	0,00	0,00
	<b>1.638.543,00</b>	<b>597.908,67</b>	<b>2.236.451,67</b>

## Valores representativos de deuda

El desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es el siguiente:

	EUROS	
	2015	2014
Inferior a 1 año	9.769,07	48.484,56
Comprendido entre 1 y 2 años	0,00	43.995,11
Comprendido entre 2 y 3 años	0,00	0,00
Comprendido entre 3 y 4 años	400.000,00	0,00
Comprendido entre 4 y 5 años	0,00	0,00
Superior a 5 años	0,00	95.104,72
	<b>409.769,07</b>	<b>187.584,39</b>

## Cuentas de compromiso

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

EUROS		
	2015	2014
Compra a plazo de Deuda Pública	0,00	0,00
Futuros comprados	129.760,00	0,00
Futuros vendidos	0,00	0,00
Compra de opciones	108,75	532.854,95
Otros compromisos de venta	0,00	0,00
	<b>129.868,75</b>	<b>532.854,95</b>

Al 31 de diciembre de 2015, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

Al 31 de diciembre de 2014, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento comprendido entre el 5 de agosto de 2015 (límite inferior) y el 18 de abril de 2016 (límite superior).

## Gestión de riesgo

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

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

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

- Limite general a la inversión en valores cotizados.

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor (entendido éste como todas las entidades que forman parte de un mismo grupo económico) no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que la Sociedad pueda invertir

hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de la Sociedad. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en derivados.

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

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

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

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

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

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

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados.

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

Queda prohibida la inversión de la Sociedad en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su

patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

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

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el artículo 82.
  - Acciones y participaciones de IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
  - Acciones y participaciones de IIC de inversión libre, tanto las reguladas en los artículos 73 y 74 como las instituciones extranjeras similares.
  - Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
  - Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.
- Coeficiente de liquidez.

La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio de la Sociedad.

- Obligaciones frente a terceros.

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

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

## **Riesgo de crédito.**

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

La política de control de riesgo de crédito que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, en función de la vocación inversora de la IIC, estipulan, entre otros aspectos, rating mínimo de inversión y rating medio de la cartera, exposición máxima por emisor y rating, exposición máxima por tramos de rating, etc.

## **Riesgo de liquidez.**

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

En concreto, la política de control del riesgo de liquidez que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, de acuerdo con la vocación inversora de la IIC, estipulan, entre otros parámetros, el porcentaje mínimo de liquidez (tesorería y repo) de las carteras y su exposición máxima a activos poco líquidos.

## **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 control de riesgo de mercado que lleva a cabo la Sociedad consiste en la definición y monitorización periódica de límites internos que, en función de la vocación inversora de la IIC, estipulan, entre otros criterios, las bandas de exposición máxima y mínima de las carteras a renta variable y a renta fija, la exposición a divisas o los rangos de exposición a riesgo de tipos de interés (duración).

## **6 Tesorería**

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la composición de este epígrafe del balance de situación era la siguiente:



		EUROS	
CUENTAS EN DEPOSITARIO		2015	2014
RBC Investor Services España, S.A.U.	(euros)	103.948,50	794,39
RBC Investor Services España, S.A.U.	(divisas)	251.326,68	109.567,30
		<b>355.275,18</b>	<b>110.361,69</b>

GARANTÍAS RECIBIDAS EN EFECTIVO		2015	2014
Garantías recibidas en efectivo	(euros)	0,00	0,00
Garantías recibidas en efectivo	(divisas)	0,00	0,00
		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

OTRAS CUENTAS DE TESORERÍA		2015	2014
Otras cuentas de tesorería	(euros)	0,00	0,00
Otras cuentas de tesorería	(divisas)	0,00	0,00
		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

Las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2015 un tipo de interés anual de mercado.

## 7 Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas

El detalle de este capítulo del balance de situación al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es el siguiente:

EUROS		
	2015	2014
Capital	2.519.178,00	2.519.178,00
Participes	0,00	0,00
Prima de emisión	14.757,84	10.585,21
Reservas	691.368,30	686.190,59
Acciones propias	-280.772,78	-258.105,68
Resultados de ejercicios anteriores	-213.655,41	-262.222,78
Otras aportaciones de socios	0,00	0,00
Resultado del ejercicio	279.176,87	53.963,75
Dividendo a cuenta	0,00	0,00
	<b>3.010.052,82</b>	<b>2.749.589,09</b>

## Capital social

El capital social inicial asciende a 2.405.000,00 Euros, representado por 2.405.000 acciones nominativas de 1,00 Euros de valor nominal cada una.

El capital estatutario máximo se establece en 24.050.000,00 Euros, representado por 24.050.000 acciones nominativas de 1,00 Euros de valor nominal cada una.

El capital en circulación al 31 de diciembre 2015 y al 31 de diciembre 2014 es el siguiente:

	EUROS	
	2015	2014
Capital estatutario máximo	24.050.000,00	24.050.000,00
(Menos) Capital estatutario pendiente de emisión	21.530.822,00	21.530.822,00
Capital suscrito	2.519.178,00	2.519.178,00
(Menos) Nominal acciones propias en cartera	240.215,00	225.664,00
<b>Capital en circulación</b>	<b>2.278.963,00</b>	<b>2.293.514,00</b>

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 existían tres accionistas (personas físicas) con participaciones superiores al 20% que ascendían en su totalidad al 71,62% y 72,78%, respectivamente, del capital en circulación.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el número de accionistas de la Sociedad era de 127 y 128, respectivamente. La legislación en vigor establece que el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable debe superar 100. En caso de no superar este importe mínimo la Sociedad dispondrá de un plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número de accionistas.

De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de emisión o en cartera se encuentran en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas. Los accionistas no gozan del derecho de suscripción preferente en la emisión o puesta en circulación de nuevas acciones.

## Prima de emisión

En 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 registrarán en la cuenta denominada Prima de emisión del patrimonio.

## Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, las sociedades que obtengan beneficios deberán destinar a la reserva legal una cifra igual al 10% del mismo, hasta que dicha reserva alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto cuando existan pérdidas acumuladas en cuyo caso el

beneficio se destinara a la compensación de dichas pérdidas, destinándose el 10% del beneficio restante a dotar la correspondiente reserva legal.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte de su saldo que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para la 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.

## Resultado de ejercicios anteriores

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

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

## Acciones propias

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, no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

## Valor liquidativo

El detalle del cálculo del valor liquidativo al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se muestra a continuación:

	EUROS	
	2015	2014
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas de la sociedad al cierre del ejercicio	3.010.052,82	2.749.589,09
Número de acciones en circulación	2.278.963	2.293.514
<b>Valor liquidativo de la acción</b>	<b>1,3208</b>	<b>1,1989</b>

## 8 Otros gastos de explotación

### Comisiones de gestión, depósito y asesoramiento

Según se indica en la nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a Tressis Gestión, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva. Por este servicio y conforme a lo

establecido contractualmente, la Sociedad Gestora percibirá por sus servicios una comisión de administración de 4.000,00 euros más una comisión anual de gestión variable del 0,20% sobre el patrimonio efectivo. La comisión se calculará diariamente y se liquidará mensualmente. El importe por este concepto variable ha ascendido a 6.038,94 Euros al 31 de diciembre de 2015 y a 5.740,15 Euros al 31 de diciembre de 2014.

Según se indica en la nota 1, los valores mobiliarios están bajo la custodia de RBC Investor Services España, S.A.U. Entidad Depositaria. Por este servicio y conforme a lo establecido contractualmente, la Entidad Depositaria percibirá por sus servicios una comisión anual de depósito del 0,075% sobre el patrimonio efectivo custodiado. El importe por este concepto ha ascendido a 2.264,94 Euros al 31 de diciembre de 2015 y a 1.989,43 Euros al 31 de diciembre de 2014.

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero) desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería de la Sociedad estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos de la Sociedad se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre a cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.
4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre de la Sociedad.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente desingado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto de la Sociedad.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la Sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora, o en su caso, los administradores de la Sociedad deban remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. 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.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza en manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación

aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.

12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.

Adicionalmente existe un contrato entre Tressis, S.A., S.V. y la Sociedad firmado con fecha 14 de mayo de 2012 en concepto de asesoramiento y por el que la sociedad Tressis, S.A., S.V. percibirá un 0,60% anual sobre la media de los valores de mercado de la cartera.

## **Gastos de personal**

La Sociedad carece de personal propio, la gestión y administración la realiza Tressis Gestion, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, con la que tiene suscrito un contrato de gestión.

## **Honorarios de auditoría**

Los honorarios correspondientes a la auditoría del ejercicio 2015 y 2014 han ascendido a 2.200,00 Euros y 2.145,00 Euros, respectivamente, no habiéndose percibido por el auditor ni por sociedades vinculadas al mismo, cantidad adicional alguna por otros conceptos.

## **9 Situación fiscal**

La Sociedad tiene sujeta a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas durante los últimos cinco ejercicios.

El tipo de gravamen a efectos del Impuesto sobre Sociedades es del 1%.

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 de la compensación de las pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la sociedad obtenga resultados negativos.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, en el epígrafe de "Deudores" del balance de situación, se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o pagos a cuenta del Impuesto sobre Beneficios por importe de 17.752,73 Euros y 23.095,98 Euros, respectivamente.

El resultado contable al 31 de diciembre de 2015 no coincide con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.

Al 31 de diciembre de 2015 y de 2014 existían bases imponibles pendientes de compensar por importe de 179.257,84 Euros y 233.221,59 Euros, respectivamente.

De acuerdo con la Ley del Impuesto sobre Sociedades y con las modificaciones establecidas en el Real Decreto-Ley 9/2011, de 19 de agosto, si en virtud de las normas aplicables para la determinación de la base imponible ésta resultase negativa, su importe podrá ser compensado con los beneficios futuros dentro de los

dieciocho ejercicios inmediatos y sucesivos a aquel en que se originó la pérdida, distribuyendo la cuantía en la proporción que se estima conveniente y bajo determinadas condiciones.

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

## **10 Otra información**

### **Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración**

Durante los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad no ha pagado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas, indemnizaciones por cese o pagos basados en instrumentos de patrimonio y otras remuneraciones a los miembros del Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 y 2014 no existían anticipos, créditos, ni compromisos por pensiones, seguros de vida, garantías o avales concedidos por la Sociedad a favor de los miembros de su Consejo de Administración.

### **Obligaciones de información de los miembros del Consejo de Administración, exigida por el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital**

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital, se hace constar lo siguiente:

Al cierre del ejercicio 2015 los Administradores de INVERLUMA DE VALORES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., según se define en la Ley de Sociedades de Capital, 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.

### **Obligaciones de información respecto a aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales**

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2015, la Sociedad no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de la Sociedad, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2015 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2015 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

## **Hechos posteriores**

En cuanto a los meses transcurridos a partir del cierre del ejercicio no se han producido acontecimientos dignos de mención.

## **Información de aspectos medioambientales en las cuentas anuales**

En la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la Memoria.

# CARTERA VALORADA

31/12/2015

INVERLUMA VALORES SICAV

Titular: LUMA 4 1  
Divisa: Euro (EUR)

Valor	Títulos	Nominal	DATOS DE ADQUISICIÓN			Intereses	DATOS DE VALORACIÓN			REVALORIZACIÓN				
			Tipo Cambio	Precio	Efectivo		% Diver.	Tipo Cambio	Precio Ex-cupón	P/I Con cupón	% Diver.	Plus./Min.	% (*)	
<b>Cartera Interior</b>														
ES0000012106 O.4.310/19	34.800.000	348.000,00		114,943	400.000,00	13,14	-2,30	114,941	0,000	P	399.997,70	13,17	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>34.800.000</b>	<b>348.000,00</b>			<b>400.000,00</b>	<b>13,14</b>	<b>-2,30</b>				<b>399.997,70</b>	<b>13,17</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
ES0111845014 ABERTIS.S/A	1.750	5.250,00		14,03	24.554,17	0,80	0,00	14,41	14,41	I	25.217,50	0,83	663,33	2,70
ES0133534034 EUROOSTERG	1	2,00		14,90	14,90	0,00	0,00	2,61	2,61	I	2,61	0,00	-12,28	-82,48
ES0164183032 MLM VALORES	1	10,00		16,46	16,46	0,00	0,00	14,72	14,72	I	14,72	0,00	-1,74	-10,57
<b>Total Renta Variable</b>	<b>1.752</b>	<b>5.262,00</b>			<b>24.585,53</b>	<b>0,80</b>	<b>0,00</b>				<b>25.234,83</b>	<b>0,83</b>	<b>649,30</b>	<b>2,64</b>
ES0155231030 ACCIONES INVERLUMA DE V	240.215	240.215,00		1,17	280.772,78	9,22	0,00	1,17	1,17	I	280.772,78	9,24	0,00	0,00
<b>Total Autocartera</b>	<b>240.215</b>	<b>240.215,00</b>			<b>280.772,78</b>	<b>9,22</b>	<b>0,00</b>				<b>280.772,78</b>	<b>9,24</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
ES0118537002 ADRIZA NEUTRAL FI	3.566,820	3.566,82		14,02	50.000,00	1,64	0,00	13,48	13,48	I	48.082,31	1,58	-1.917,69	-3,83
ES0182753006 ADRIZA ALFA FI	7.162	7,16		13,96	100,00	0,00	0,00	13,75	13,75	I	98,46	0,00	-1,54	-1,54
ES0182798001 ADRIZA GLOBAL FI	4.196,720	25,22		10,76	45.170,06	1,48	0,00	10,73	10,73	I	45.051,23	1,48	-118,83	-0,26
<b>Total Fondos de Inversión</b>	<b>7.770.702</b>	<b>3.599,20</b>			<b>95.270,06</b>	<b>3,13</b>	<b>0,00</b>				<b>93.232,00</b>	<b>3,07</b>	<b>-2.038,06</b>	<b>-2,13</b>
EURO	12.813	12.813,34		0,00	12.813,34	0,42	0,00	1,00	1,00	I	12.813,34	0,42	0,00	n/a
<b>Total Garantías</b>	<b>12.813</b>	<b>12.813,34</b>			<b>12.813,34</b>	<b>0,42</b>	<b>0,00</b>				<b>12.813,34</b>	<b>0,42</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Total Cartera Interior</b>		<b>609.889,54</b>			<b>813.444,71</b>	<b>26,73</b>	<b>-2,30</b>				<b>812.050,65</b>	<b>26,75</b>	<b>-1.388,76</b>	<b>-0,17</b>
<b>Cartera Exterior</b>														
DE000CB0DKQ3 COMM04/2016	15	15.000,00		99,089	14.863,35	0,48	197,02	66,440	65,610	P	9.866,09	0,32	-5.094,28	-33,82

(\*):revalorización/(coste de adquisición + intereses)



# CARTERA VALORADA

31/12/2015

INVERLUMA VALORES SICAV

Titular: LUMA 4 1

Divisa: Euro (EUR)

	Valor	Títulos	Nominal	DATOS DE ADQUISICIÓN			Intereses	DATOS DE VALORACIÓN				REVALORIZACIÓN	
				Tipo Cambio	Precio	Efectivo		% Diver.	Tipo Cambio	Precio Ex-cupón	P/I Con cupón	Efectivo % Diver.	Plus./Min.
<b>Total Renta Fija</b>		<b>15</b>	<b>15.000,00</b>			<b>14.863,35</b>	<b>0,48</b>	<b>197,02</b>			<b>9.966,09</b>	<b>0,32</b>	<b>-5.094,28</b>
DE0007100000 DAIMLER AG		330	168,73	1,000	84,09	27.748,79	0,91	0,00	0,000	77,579	77,579	0,84	-2.147,39
DE0007500001 THYSSEN KRU		1.050	10,50	1,000	22,90	24.040,51	0,79	0,00	0,000	18,340	18,340	0,63	-4.783,51
DE000BAY0017 BAYER		200	0,20	1,000	136,33	27.286,45	0,89	0,00	0,000	115,800	115,800	0,76	-4.106,45
FR0000073272 SAFRAN SA		400	80,00	1,000	70,57	28.228,68	0,92	0,00	0,000	63,370	63,370	0,83	-2.881,68
FR0000120172 CARREFOUR		850	2.125,00	1,000	32,07	27.257,87	0,89	0,00	0,000	26,650	26,650	0,74	-4.695,37
FR0000120693 CARNOD-RICA		250	0,25	1,000	112,69	28.171,79	0,92	0,00	0,000	105,200	105,200	0,86	-1.871,79
FR0000133308 ORANGE		1.850	7.400,00	1,000	15,12	27.975,95	0,91	0,00	0,000	15,485	15,485	0,94	671,30
IT0003128367 ENEL SPA		6.200	6.200,00	1,000	4,36	27.007,55	0,88	0,00	0,000	3,892	3,892	0,79	-2.877,15
IT0003132476 ENI SPA		1.750	1.750,00	1,000	14,60	25.548,79	0,83	0,00	0,000	13,800	13,800	0,79	-1.396,79
NL0000303600 ING GROEP		1.900	456,00	1,000	11,33	21.524,88	0,70	0,00	0,000	12,450	12,450	0,77	-1.200,43
NL0009434992 LYONDELLBAS		300	0,27	0,907	84,46700	25.721,53	0,84	0,00	0,920	86,900	86,900	0,79	-1.720,43
US03027X1000 AMERICAN TO		300	2,74	0,911	89,42500	27.197,48	0,89	0,00	0,920	96,950	96,950	0,88	-420,65
US23331A1097 D.R. HORTON		1.050	9,70	0,924	27,73900	26.915,85	0,88	0,00	0,920	32,030	32,030	1,02	4.046,68
US31429X1063 FEDEX CORP		190	17,48	0,920	148,71400	25.999,02	0,85	0,00	0,920	148,990	148,990	0,85	62,57
US46625H1005 JPMORGAN CH		425	374,88	0,882	68,65800	25.738,59	0,84	0,00	0,920	66,030	66,030	0,85	97,12
US8581191009 STEEL DYNAM		1.425	12,94	0,908	21,19000	27.418,73	0,90	0,00	0,920	17,870	17,870	0,77	-3.974,84
<b>Total Renta Variable</b>		<b>18.470</b>	<b>18.608,69</b>			<b>423.761,46</b>	<b>13,92</b>	<b>0,00</b>			<b>399.983,20</b>	<b>13,17</b>	<b>-23.778,26</b>
FR0010584474 EDR-SIGNATU		284,693	284,69	1,000	158,07	45.000,03	1,47	0,00	0,000	159,180	159,180	1,49	317,40
GB00B56H1S45 M&G DYNAMIC ALLO FUND		4.570,062	4.570,06	1,000	14,03	64.099,98	2,10	0,00	0,000	14,114	14,114	2,12	404,62
IE00B520F527 SALAR FUND		754,340	754,34	1,000	145,82	110.000,31	3,61	0,00	0,000	143,570	143,570	3,56	-1.699,72
IE00B80G9288 PIMCO GIS-INCOME FUND-I		8.809,95	8.809,95	1,000	12,32	108.500,00	3,56	0,00	0,000	12,210	12,210	3,54	-930,53
IE00BLP55791 OLD MUT GB		77.481,302	77.481,30	1,000	1,48	115.000,00	3,77	0,00	0,000	1,552	1,552	3,96	5.320,71
LU0218912235 VONTOBEL-EM		390,985	390,99	1,000	228,02	89.152,43	2,92	0,00	0,000	227,280	227,280	2,92	-289,36
LU0218912235 VONTOBEL-EM		248,222	248,22	1,000	195,13	48.435,57	1,59	0,00	0,000	173,070	173,070	1,41	-6.475,79
LU0264597617 HENDERSON H		7.347,604	7.347,60	1,000	15,65	115.000,00	3,77	0,00	0,000	15,400	15,400	3,72	-1.846,90
LU0300834669 ALKEN FUND-		498,572	498,57	1,000	142,37	70.983,31	2,33	0,00	0,000	191,140	191,140	3,13	24.313,86
LU0329592371 BGF-EUR SHO		7.356,850	7.356,85	1,000	16,31	119.973,64	3,94	0,00	0,000	16,310	16,310	3,95	16,58
LU0351545230 NORDEA 1 SI		7.743,103	7.743,10	1,000	16,80	130.061,28	4,27	0,00	0,000	16,900	16,900	4,31	797,16

(\*):revalorización/(coste de adquisición + intereses)

# CARTERA VALORADA

31/12/2015

INVERLUMA VALORES SICAV

Titular: LUMA 4 1  
Divisa: Euro (EUR)

Valor	Títulos	Nominal	DATOS DE ADQUISICIÓN				Intereses	DATOS DE VALORACIÓN				REVALORIZACIÓN		
			Tipo Cambio	Precio	Efectivo	% Diver.		Tipo Cambio	Precio Ex-cupón	P/I	Efectivo Con cupón	% Diver.	Plus./Min.	% (*)
LU0414666189 BLACKROCK S	869,360	869,36	1,000	132,28	115.000,24	3,77	0,00	138,140	138,140	1	120.093,39	3,95	5.093,15	4,42
LU0438336264 BSF-FIXED I	504,920	504,92	1,000	118,83	59.999,54	1,97	0,00	118,930	118,930	1	60.050,14	1,97	50,60	0,08
LU0581203552 PARETURN CA	1.148,844	1.148,84	1,000	122,52	140.760,72	4,82	0,00	123,410	123,410	1	141.778,84	4,87	1.018,12	0,72
LU0599947271 DWS CONCEPT	970,976	970,98	1,000	135,18	131.256,50	4,31	0,00	133,940	133,940	1	130.052,63	4,28	-1.203,87	-0,91
LU0968301142 SCHRODER IN	339,550	339,55	1,000	140,17	47.595,18	1,56	0,00	122,140	122,140	1	41.472,64	1,36	-6.122,54	-12,86
LU0995121646 SCHRODER IN	623,230	623,23	1,000	121,95	76.000,43	2,49	0,00	119,440	119,440	1	74.438,59	2,45	-1.561,84	-2,05
LU1158111267 ALLIANZ DSCVRY EURO-AT	938,168	938,17	1,000	106,59	99.999,94	3,28	0,00	111,360	111,360	1	104.474,39	3,44	4.474,45	4,47
<b>Total Fondos de Inversión</b>	<b>120.880,729</b>	<b>120.880,72</b>			<b>1.686.819,10</b>	<b>55,43</b>	<b>0,00</b>				<b>1.709.495,20</b>	<b>56,31</b>	<b>22.676,10</b>	
<b>Total Cartera Exterior</b>		<b>154.489,41</b>			<b>2.125.443,91</b>	<b>69,35</b>	<b>197,02</b>				<b>2.119.444,49</b>	<b>69,82</b>	<b>-6.196,44</b>	<b>-0,29</b>
<b>Cuentas Corrientes</b>														
C/C RBC EUR		103.979,15		1,00	103.979,15	3,41	-30,65	0,00	0,00	0,00	103.979,15	3,42	0,00	
CUENTA CORRIENTE GBP		1.000,00		1,18100	1.181,45	0,03	0,00	1,35700	1,36	1,36	1.356,83	0,04	175,38	
CUENTA CORRIENTE USD		271.517,30		0,92000	249.810,71	8,20	0,00	0,92100	0,92	0,92	249.969,85	8,23	159,14	
<b>Total Cuentas Corrientes</b>		<b>376.496,45</b>			<b>354.971,31</b>	<b>11,66</b>	<b>-30,65</b>				<b>355.305,83</b>	<b>11,70</b>	<b>334,52</b>	
<b>Total Cartera</b>		<b>1.140.875,40</b>			<b>3.293.856,93</b>	<b>100,00</b>	<b>164,07</b>				<b>3.286.800,97</b>	<b>100,00</b>	<b>-7.250,68</b>	<b>-0,22</b>
					<b>Total Plusvalías</b>		<b>49.477,77</b>							
					<b>Total Minusvalías</b>		<b>57.062,97</b>							
					<b>Total Liquez</b>		<b>355.305,83</b>							
					<b>Total Diferencias Cambio</b>		<b>334,52</b>							

(\*):revalorización/(coste de adquisición + intereses)

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de INVERLUMA DE VALORES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. 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 la Memoria, Balance de Situación, 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 2015, 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, 9 de marzo de 2016


El Consejo de Administración.

Presidente Consejero:



Fdo.: D. Carmelo Julian Lázaro Ramírez

Consejero Secretario:



Fdo.: D. Javier Muñoz Ortega

Consejero:



Fdo.: D. Pablo José Pérez Báez

**INVERLUMA DE VALORES**  
Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

**INFORME DE GESTIÓN**  
**CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO**  
**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015**

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

La evolución de los mercados durante el ejercicio 2015 fue de más a menos, comenzando con un ambiente de elevado optimismo que se materializaba con fuertes subidas de las cotizaciones en el transcurso de los dos primeros meses del año.

La recuperación económica, sobre todo en Europa, iba tomando forma durante los primeros meses, rodeada de una revisión al alza del crecimiento económico internacional. La fuerte caída de las materias primas, sobre todo del crudo, se acompañaba de una pronunciada subida del dólar, que mejoraba el entorno de crecimiento, especialmente en Europa a través de sus exportaciones. Además, la contención de precios y salarios, presionaba a la baja a la inflación, circunstancia que acompañaba a los tipos de interés hacia mínimos históricos, en un ambiente de mayor actividad económica y empresarial.

Durante la primera parte del año, EE.UU. finalizó su política de expansión monetaria mediante la terminación del programa de compra de activos financieros en los mercados (QE3), de acuerdo con unas expectativas de recuperación económica y mejor tono internacional. La evolución de sus indicadores incluso llevaron a los responsables de la FED a descontar un cambio en su política monetaria, particularmente en materia de tipos de interés, a través de una estrategia de nuevas subidas de cara al término del ejercicio, como así finalmente ocurrió.

Europa cobijó igualmente la mejoría económica, sobre todo en el caso de los países periféricos, donde España fue destacando con luz propia, al mostrar claros síntomas de recuperación mediante una revisión continuada al alza de las estimaciones de crecimiento, incluso por encima del 3% al finalizar el periodo. No obstante, algunas economías de países emergentes, como China, Rusia o Brasil, empezaban a experimentar claros síntomas de cansancio y ralentización económica, que se tradujeron en la aparición de significativas incertidumbres a partir del verano, y que aportaron nuevas dosis de volatilidad en los mercados durante los meses de agosto y septiembre.

Según transcurría el periodo, por otro lado, asistimos de igual forma a sucesos de ámbito político que en mitad del ejercicio igualmente desestabilizaron a los mercados. Si los resultados electorales en el Reino Unido reforzaban la política de distanciamiento con Europa del partido conservador de Cameron, la deriva de Grecia significó la aparición de una nueva interrogante al proyecto europeo con consecuencias inciertas en su primera fase de crisis. Los resultados electorales de enero con la victoria del partido radical Syriza y el fracaso de los sucesivos intentos de negociación con la Troika condujeron hacia una espiral de pesimismo durante los primeros meses, acabando finalmente dentro de una fase correctora de los mercados en junio.

Las incertidumbres económicas y los riesgos de origen geopolítico (guerra de Siria, atentados de París, etc.) durante la segunda parte del ejercicio pesaron a continuación sobre el comportamiento y evolución de los mercados, arrastrando sin embargo hacia nuevos mínimos a los principales indicadores de las bolsas mundiales a partir del inicio de las vacaciones en verano. Como decimos, a pesar de la excelente evolución en el comienzo del año, las dudas sobre las economías de los países emergentes, especialmente China, y el fuerte recorte de la cotización del crudo sembraron de dudas el ánimo de los inversores, presionando los precios de los mercados severamente a la baja.

En un escenario todavía de bajos tipos de interés en Europa y con la resaca de la crisis griega, que poco a poco fue resuelta, la Reserva Federal se animó finalmente a subir el precio del dinero en diciembre, después de comprobar que la marcha de la economía norteamericana transcurría según lo previsto, sobre todo en el aspecto del empleo. El ciclo americano transcurría por delante del resto de economías y se constituía una vez más como motor del crecimiento y de recuperación mundial.

Sin embargo las malas noticias venían de las economías emergentes de nuevo que tras un primer aviso en agosto, al término del ejercicio 2015 volvían a rodearse de grandes incertidumbres, drenando la confianza entre los inversores y extendiendo cierto nerviosismo al resto de los mercados internacionales. El aterrizaje de la economía china parecía que estaba siendo más brusco de lo previsto inicialmente, como consecuencia de una elevada desaceleración de su economía, especialmente tras contrastar que los resultados de las medidas tomadas por la autoridad monetaria no estaban dando los frutos esperados. El yuan experimentó distintos ajustes a la baja para favorecer su depreciación y ayudar a las exportaciones, pero como decimos, los resultados no acababan de llegar. Brasil parecía que también estaba sufriendo un duro ajuste y junto con Rusia, se confirmaban como dos nuevas bazas a la baja, que sembraban de muchas dudas a la solidez de la recuperación económica internacional, presionando una vez más a las cotizaciones hacia nuevos mínimos.

Los efectos de los resultados electorales en España y Portugal tampoco ayudaron al finalizar el año, poniendo en duda el futuro de sus economías y la consolidación de la recuperación, especialmente España que a pesar de atesorar una fuerte recuperación a lo largo de 2015 y ser ejemplo en diferentes foros como modelo a seguir, se veía arrastrada por este ambiente de incertidumbre que empañaba un futuro estable de cara a la próxima legislatura.

En resumen, frente a un inicio de año prometedor con fuertes alzas bursátiles y tipos a la baja, todo ello dentro de un entorno económico en franca recuperación y de solución de la crisis griega, el empeoramiento de las expectativas económicas en los países emergentes a causa de la fuerte subida del dólar y al significativo descenso del barril del crudo, borró de un plumazo las alzas, dirigiendo a los mercados hacia una espiral de volatilidad e incertidumbre a partir del verano. El año termina con una economía americana tirando del crecimiento mundial, con una Europa en fase de recuperación pero con grandes diferencias entre sus miembros, y con unas economías emergentes que confirman quizás un modelo de agotamiento y un aterrizaje probablemente menos suave de lo previsto

EL valor liquidativo de INVERLUMA DE VALORES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. al finalizar el ejercicio se ha situado en 1,3208 euros, que se ha traducido en un resultado positivo en 2015, alcanzado un rendimiento del 10,17%. Aunque con anterioridad al verano, la sociedad había liquidado ciertas posiciones de mayor riesgo (RV), no modificó significativamente la estructura de sus inversiones.

No obstante, aprovechó puntualmente las caídas para realizar ciertas compras en algún valor muy castigado. Las fuentes que han contribuido especialmente al menor resultado negativo lógicamente han sido su exposición en renta variable.

La exposición bursátil se ha situado alrededor del 30% al término del año y la inversión en otras IIC ha llegado al 60%. Más del 85% de la cartera estaba denominada en euros, mientras que el porcentaje en dólares USA llegaba casi al 15%. La sicav ha registrado escasos movimientos a partir de agosto a la espera de una corrección en los mercados y así reposicionó por ejemplo la inversión en el fondo EDR Signatures Financial BDS-N y cubrió la cartera puntualmente a través de futuros del Euro Stoxx 50. Durante la primera parte del año, estuvo más activa en su exposición con activos de riesgo (renta variable), circunstancia que le sirvió para acumular un buen rendimiento en el cómputo global del año.

Los resultados de las elecciones en España del pasado diciembre permiten aventurar una primera parte del ejercicio 2016 complicada para los mercados domésticos. La falta de un resultado claro abre la puerta a unas nuevas elecciones, si no se consigue un gobierno estable que continúe con las reformas y apuntale la recuperación en España. Igualmente la subida de tipos de interés en Estados Unidos, la fuerte caída de las materias primas, especialmente del crudo y la delicada situación de China son factores suficientes para desestabilizar a los mercados durante los primeros meses de 2016, tal y como hemos sido testigos durante las primeras sesiones. Por tanto, lo aconsejable apunta hacia una estrategia más conservadora en el transcurso de los primeros meses, aunque las oportunidades van a sucederse y debemos estar listos para "tomar posiciones" nuevamente.

INVERLUMA DE VALORES, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. ha registrado un comportamiento mejor de lo esperado con respecto a la evolución de los mercados en el transcurso del periodo, siendo arrastrada lógicamente por los activos de mayor riesgo durante la segunda mitad. La IIC tiene una política de inversiones global, invirtiendo en todo tipo de activos de renta fija y variable, sin una predeterminación establecida en cuanto a sus límites máximos y mínimos. La sociedad no tiene intención modificar su política de inversiones a corto plazo, aunque seguirá reduciendo el peso de los activos de renta fija debido al escaso margen de rentabilidad que en media ofrecen actualmente. De cara a los primeros meses de 2016 adoptará una actitud más pausada.

## **Uso de instrumentos financieros por la Sociedad**

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad (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.

## **Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2015**

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 2015, 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 2015, la Sociedad tenía acciones propias por valor de 280.772,78 Euros (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 (nota 10 de la memoria).