

**PLUSINVERSION, Sociedad de
Inversión de Capital Variable,
S.A.**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión,
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2015, junto con el
informe de auditoría

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los accionistas de
PLUSINVERSION, S.I.C.A.V., S.A.

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Asociación PLUSINVERSION, S.I.C.A.V., 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 del consejo de administración en relación con las cuentas anuales

Los miembros del consejo de administración 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 PLUSINVERSION, S.I.C.A.V., S.A., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Abantos Auditores y Asesores, S.L.

Calle Santa Engracia, 151. 28003 Madrid.

Teléfono: 915 34 02 70. Fax: 915 34 04 54. Correo electrónico: consulta@abantos.es.

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 PLUSINVERSION, S.I.C.A.V., S.A. a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio 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 miembros de la junta directiva 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 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.

ABANTOS AUDITORES Y ASESORES, S.L.
(Inscrita en el ROAC con el número S1545)



José María Carrió Montiel
Socio-Auditor de Cuentas

Madrid, 31 de marzo de 2016



PLUSINVERSION, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (Notas 1, 2, y 3)

(Euros)

ACTIVO	31/12/2015	31/12/2014	PATRIMONIO Y PASIVO	31/12/2015	31/12/2014
ACTIVO NO CORRIENTE	--	--	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	2.759.962,43	2.761.474,61
Inmovilizado Intangible	--	--	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	2.759.962,43	2.761.474,61
Inmovilizado material	--	--	Capital	11.140.780,56	11.140.780,56
Bienes inmuebles de uso propio	--	--	Participes		
Mobiliario y enseres	--	--	Prima de emisión	(45.120,57)	(45.119,43)
Activos por Impuesto diferido	--	--	Reservas	42.306,24	20.972,67
			(Acciones Propias)	(5.438.184,40)	(5.438.184,95)
			Resultados de Ejercicios Anteriores	(2.938.349,69)	(2.938.349,69)
			Otras aportaciones de socios		
ACTIVO CORRIENTE	2.771.837,76	2.775.359,31	Resultado del ejercicio	(1.469,71)	21.375,45
Deudores	49.275,24	49.985,33	(Dividendo a cuenta)		
Cartera de Inversiones Financieras	2.712.140,88	2.561.924,42	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio		
Cartera Interior	259.971,01	165.072,79	Otro patrimonio atribuido		
Valores representativos de deuda	259.971,01	--			
Instrumentos de Patrimonio		165.072,79	PASIVO NO CORRIENTE	--	--
Instituciones de Inversión Colectiva		--	Provisiones a largo plazo	--	--
Depósitos en EECC		--	Deudas a Largo Plazo	--	--
Derivados		--	Pasivos por impuesto diferido	--	--
Otros		--			
Cartera Exterior	2.482.032,06	2.377.430,35	PASIVO CORRIENTE	11.875,33	13.884,70
Valores representativos de deuda	2.026.803,51	1.862.508,27	Provisiones a corto plazo		
Instrumentos de Patrimonio		514.922,08	Deudas a corto plazo		
Instituciones de Inversión Colectiva	455.228,55	--	Acreedores	8.215,18	7.704,98
Depósitos en EECC		--	Pasivos financieros		
Derivados		--	Derivados	3.660,15	6.179,72
Otros		--	Periodificaciones		
Intereses de la cartera de inversión	(29.862,19)	19.421,28			
Inversiones morosas, dudosas o en litigio		--			
Periodificaciones	35,89	--			
Tesorería	10.385,75	163.449,56			
TOTAL ACTIVO	2.771.837,76	2.775.359,31	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	2.771.837,76	2.775.359,31
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	395.095,37	142.517,81			
Compromisos por operaciones largas de derivados					
Compromisos por operaciones cortas de derivados	395.095,37	142.517,81			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	19.999.055,35	20.022.095,65			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	--	--			
Valores aportados como garantía por la IIC	--	--			
Valores recibidos en garantía por la IIC	--	--			
Capital Nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	16.205.265,44	16.205.265,44			
Pérdidas Fiscales a compensar	3.793.789,91	3.816.830,21			
Otros	--	--			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	19.999.055,35	20.022.095,65			

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del balance de Situación al 31 de diciembre de 2015.

PLUSINVERSION, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014 (Notas 1,2 y 3)**

(Euros)

	31/12/2015	31/12/2014
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	--	--
Comisiones retrocedidas a la IIC	386,92	120,24
Gastos de Personal	--	--
Otros gastos de explotación	(25.259,69)	(23.702,55)
Comisión de gestión	(11.140,37)	(11.064,44)
Comisión depositario	(1.392,46)	(1.382,68)
Otros	(12.726,86)	(11.255,43)
Amortización del inmovilizado material	--	--
Excesos de provisiones	--	--
Deterioro y resultados por enajenaciones de Inmovilizado	--	--
RESULTADO DE EXPLOTACION	(24.872,77)	(23.702,55)
Ingresos financieros	17.919,16	13.441,54
Gastos financieros	(2.321,50)	(874,66)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	1.116,03	37.797,55
Por operaciones de la cartera interior	--	72,79
Por operaciones de la cartera exterior	844,45	43.313,70
Por operaciones con derivados	271,58	(5.588,94)
Otros	--	--
Diferencias de cambio	(17.698,29)	2.716,94
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	24.387,66	(8.123,61)
Deterioros	--	--
Resultados por operaciones de la cartera interior	--	(0,25)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	19.706,20	(350,00)
Resultados por operaciones con derivados	4.681,46	(7.773,36)
Otros	--	--
RESULTADO FINANCIERO	23.403,06	44.957,76
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(1.469,71)	21.375,45
Impuesto sobre beneficios	--	--
RESULTADO DEL EJERCICIO	(1.469,71)	21.375,45

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria y el Anexo I adjuntos forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.

PLUSINVERSION, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014 (Euros)

- A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014.

	31/12/2015	31/12/2014
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(1.469,71)	21.375,45
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	—	—
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	—	—
Total de Ingresos y gastos reconocidos	(1.469,71)	21.375,45

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria y el Anexo adjuntos forman parte integrante del Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.

PLUSINVERSION, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.
Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014 (Euros)

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto:

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2013	11.140.780,56	(45.118,70)	21.417,58	(5.038.199,87)	(2.936.029,12)	(2.320,57)	3.140.529,88
Ajustes por cambio de criterio							
Ajustes por errores							
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2014	11.140.780,56	(45.118,70)	21.417,58	(5.038.199,87)	(2.936.029,12)	(2.320,57)	3.140.529,88
Total Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	21.375,45	21.375,45
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(2.320,57)	2.320,57	-
Otras operaciones con accionistas	-	(0,73)	(444,91)	(399.985,08)	-	-	(400.430,72)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	11.140.780,56	(45.119,43)	20.972,67	(5.438.184,95)	(2.938.349,69)	21.375,45	2.761.474,61
Total Ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(1.469,71)	(1.469,71)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	21.375,45	-	-	(21.375,45)	-
Otras operaciones con accionistas	-	(1,14)	(41,88)	0,55	-	-	(42,47)
Saldos al 31 de diciembre de 2015	11.140.780,56	(45.120,57)	42.306,24	(5.438.184,40)	(2.938.349,69)	(1.469,71)	2.759.962,43

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

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria y el Anexo I adjuntos forman parte integrante del Estado de Cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.

DECLARACION NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACION MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES

PLUSINVERSION, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2015

1. Reseña de la Sociedad

Plusinversión, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante, la Sociedad) se constituyó el 4 de noviembre de 1999, por un período de tiempo indefinido, bajo la denominación de Plusinversión, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A. Con fecha 5 de febrero de 2004 la Sociedad cambió su denominación por la actual como consecuencia de la entrada en vigor de la Ley 35/2003 (de 4 de noviembre) de Instituciones de Inversión Colectiva. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en dicha 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, y en el Real Decreto 1082/2012 de 13 de Julio de 2012 por el que se aprueba el Reglamento de dicha Ley 35/2003, así como a lo dispuesto en la restante normativa específica aplicable a las Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 788, en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012, Las acciones de la Sociedad están admitidas a cotización en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno Español, sujeto al artículo 31.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento y cuyo objetivo es ofrecer un sistema organizado de contratación, liquidación, compensación y registro de operaciones que se efectúen sobre acciones de SICAV. Dicha incorporación se produjo con efectos a partir del día 23 de Marzo de 2007 y con fecha de envío del valor liquidativo en D+1.

Según se indica en la Nota 8, con fecha 24 de Agosto de 2012, la CNMV acordó inscribir en el Registro Administrativo de Plusinversión, SICAV, S.A. la revocación del acuerdo de gestión con M&B CAPITAL ADVISERS, SOCIEDAD DE VALORES, S.A., y el otorgamiento a NOTZ, STUCKI EUROPE, S.A., inscrita en el correspondiente Registro Oficial de la CNMV. Desde dicha fecha de inscripción, la gestión de la Sociedad está encomendada a NOTZ, STUCKI EUROPE, S.A., Empresa de Servicios de Inversión del Espacio Económico Europeo, inscrita con fecha 04/07/2001 en el correspondiente Registro administrativo Oficial específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 720. La Sociedad Gestora es una Entidad Extranjera habilitada para realizar en España el servicio de gestión de carteras y/o de gestión de OICVM y que se encuentra inscrita y supervisada en LUXEMBURGO.

La Sociedad de Inversión forma parte de un grupo de sociedades, en los términos previstos en el artículo 42 del Código de Comercio. Está controlada por Tuwin Ebro, S.L. y Areyhold, S.L., que poseen una participación superior al 99,9% de las acciones de la Sociedad de inversión. La sociedad dominante última del Grupo es Direct Investments, S.L., constituida en Tudela, Navarra. Las cuentas anuales consolidadas disponibles del grupo han sido formuladas y se encuentran depositadas en el Registro Mercantil de Navarra.

El domicilio social de la Sociedad se encuentra en la calle Serrano, número 88, de Madrid.

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

NOVO BANCO, S.A., SGIIC es la Entidad encargada de las funciones de administración y representación de la sociedad, inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 113. (Véase Nota 8).

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de NOVO BANCO, S.A., Sucursal en España, entidad depositaria de la Sociedad, inscrita en el Registro Oficial de la CNMV con el número 152 (véase Nota 5).

La Sociedad Gestora y el Depositario no pertenecen al mismo grupo económico, según lo establecido en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se 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, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las Instituciones de Inversión Colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las Instituciones de Inversión Colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio neto y de la Situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2014 y de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015, que han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad, se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas, estimándose que serán aprobadas sin ninguna modificación. Las cuentas anuales de la Sociedad del ejercicio 2014 fueron aprobadas por su Junta General de Accionistas en su reunión celebrada el 22 de junio de 2015.

b) Principios contables

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

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

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2015, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

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

c) Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2014 se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2015.

d) Agrupación de partidas

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

e) 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.

f) Impacto medioambiental

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

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2015 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

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

i. Clasificación de los activos financieros

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

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

- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones en las Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
 - Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- ✓ Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
 - ✓ Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuotas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros –Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- ✓ Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- ✓ Derivados: incluye, en su caso, el importe correspondiente a las operaciones con derivados financieros; en particular, las primas cobradas en operaciones con opciones, cobros asociados a los contratos de permuta financiera, así como las variaciones de valor razonable de los instrumentos financieros derivados incluidos los derivados implícitos de instrumentos financieros híbridos. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- ✓ Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- ✓ Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

El criterio de valoración descrito en el párrafo anterior, aplicable a los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar" y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", no difiere de forma significativa y en la práctica del aplicado por la Sociedad anteriormente en virtud de las normas

contables antes vigentes (circular 7/1990, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sucesivas modificaciones).

Desde el 31 de diciembre de 2008 inclusive (fecha de primera aplicación de la Circular 3/2008), los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias" se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

No obstante lo anterior, hasta la entrada en vigor de la Circular 3/2008 (31 de diciembre de 2008), para los activos financieros clasificados como "Instrumentos de patrimonio", "Valores representativos de deuda", "Participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva", "Depósitos en entidades de crédito" u "Otros", en aplicación de las normas contables antes vigentes (Circular 7/1990 y sucesivas modificaciones), únicamente se registraban en la cuenta de pérdidas y ganancias, los cambios en el valor razonable que generaban las minusvalías no materializadas de la cartera, mientras que aquéllos que generaban plusvalías no materializadas de la cartera se registraban, netas de su efecto impositivo, en cuentas de orden, no imputándose a resultados hasta el momento de la venta del activo. En relación con los restantes activos financieros (básicamente derivados) no hay diferencias significativas entre el criterio de reconocimiento de cambios de valoración anterior y el actual. En aplicación de lo establecido en la Norma transitoria primera de la Circular 3/2008, al 31 de Diciembre de 2008, fecha de primera aplicación de la citada Circular – véase nota 11-, las plusvalías latentes correspondientes a los activos financieros existentes a dicha fecha se registraron, en su caso, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Reservas" del Balance (véase nota 2-c).

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

- ✓ Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- ✓ Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- ✓ Instrumentos de patrimonio no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisores anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- ✓ Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de adquisición de los valores. Como excepción, para las posiciones en valores representativos de deuda (cotizados o no cotizados) adquiridos con anterioridad a la entrada en vigor de la Circular 3/2008 (31 de diciembre de 2008), y con un plazo de vencimiento inferior a 6 meses, según la norma

transitoria de dicha Circular y hasta el vencimiento de dicho activo, su valor razonable es el precio de adquisición incrementado en los intereses devengados correspondientes, calculados aplicando un método lineal de periodificación o la tasa interna de rentabilidad de estos valores. En todo caso, la totalidad de los valores representativos de deuda existentes al cierre del ejercicio se valoran según lo descrito en éste párrafo y en el anterior párrafo relativo a los Valores representativos de deuda cotizados.

- ✓ Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición y que subsistan en el momento de la valoración.
- ✓ Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- ✓ Acciones o participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según el artículo 36.1.j) del R.D. 1.309/2005, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- ✓ Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos, conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y sus sucesivas modificaciones.

✓ *ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar” se valoran inicialmente, desde el 31 de diciembre de 2008 inclusive (fecha de primera aplicación de la Circular 3/2008) por su “valor razonable”(que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe “Gastos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias” se valoran inicialmente, desde el 31 de diciembre de 2008 inclusive (fecha de primera aplicación de la Circular 3/2008) por su “valor razonable”(que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (Véase apartado 3.g.iii).

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

Los criterios de valoración descritos en los párrafos anteriores no difieren de forma significativa y en la práctica (en el caso de los “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias” únicamente aplicarían, en su caso, a derivados) de los aplicados por la Sociedad, en su caso, anteriormente

en aplicación de las normas contables antes vigentes (Circular 7/1990, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sucesivas modificaciones).

iii. Técnicas de valoración

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. Para valoraciones posteriores, el valor razonable de dicho instrumento puede 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 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, pudiéndose utilizar distintas técnicas.

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.

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros –caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra-, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

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

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

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

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

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

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

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

ii. Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o 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 pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. Adquisición temporal de activos

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

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

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

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

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

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

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

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

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

v. Garantías aportadas a la sociedad

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

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

f) Instrumentos de patrimonio propio

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

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

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

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

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

i. Ingresos por intereses y dividendos

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

la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

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

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i., 3.b.ii y 3.b.iii).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

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

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

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporales originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporales imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporales deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

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

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

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

j) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2013. Para ello, la Sociedad Gestora dispone de una política escrita en materia de conflictos de interés que garantiza la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la Sociedad Gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por las sociedades gestoras, o en su nombre, en las que haya surgido pueda surgir un conflicto de interés. La Sociedad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

4. Distribución de resultados

La propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2015 que el Consejo de Administración de la Sociedad someterá para su aprobación a la Junta General Ordinaria de Accionistas es la siguiente:

	Euros	
	31/12/2015	31/12/2014
Base de distribución-		
Beneficio neto del ejercicio	(1.469,71)	21.375,45
Aplicación-		
Reserva legal	-	2.137,55
Resultados de ejercicios anteriores	(1.469,71)	19.237,91
	(1.469,71)	21.375,45

5. Cartera de inversiones financieras

La composición del saldo de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad, al cierre del ejercicio 2015 y 2014, se muestra a continuación. El detalle de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2015 sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota:

	31/12/2015 (Euros)	31/12/2014 (Euros)
Cartera interior:	259.971,01	165.072,79
Valores representativos de deuda (*)	--	--
Instrumentos de patrimonio	259.971,01	--
Instituciones de Inversión Colectiva	--	165.072,79
Depósitos en EECC	--	--
Derivados	--	--
Otros	--	--
Cartera exterior:	2.482.032,06	2.377.430,35
Valores representativos de deuda	2.026.803,51	1.862.508,27
Instrumentos de patrimonio	--	--
Instituciones de Inversión Colectiva	455.228,55	514.922,08
Depósitos en EECC	--	--
Derivados	--	--
Otros	--	--
Intereses de la cartera de inversión	(29.862,19)	19.421,28
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	--	--
Cartera de Inversiones financieras	2.712.140,88	2.561.924,42

La totalidad de las adquisiciones temporales de activos en cartera al 31 de diciembre de 2015 y 2014 tenían un vencimiento inferior a seis meses.

Al 31 de diciembre de 2015, el desglose por plazos de vencimientos de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Inferior a un año	2.026.803,51
Comprendido entre 1 y 2 años	
Comprendido entre 2 y 3 años	
Comprendido entre 3 y 4 años	
Comprendido entre 4 y 5 años	
Superior a 5 años	
Total	7.667.967,96

Los intereses devengados por estas inversiones se encuentran registrados en el epígrafe "Ingresos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas. Los intereses pendientes de cobro se encuentran registrados en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" de los balances de situación adjuntos.

Los dividendos percibidos por estas inversiones se encuentran, en su caso, registrados en el epígrafe "Ingresos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas.

Los resultados originados por la valoración de los títulos en cartera, así como los resultados obtenidos en la compraventa de títulos se encuentran registrados en los epígrafes "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" y "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" respectivamente, de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas.

La política de inversión de la Sociedad puede definirse como Global.

A resultas de la misma, la sociedad podrá invertir entre un 0% y 100% de su patrimonio en IIC de carácter financiero, que sean activo apto, armonizadas o no, pertenecientes o no al grupo de la gestora. Asimismo la

Sociedad podrá invertir, ya sea de manera directa o indirecta a través de las IICs, en activos de renta variable y renta fija u otros activos permitidos por la normativa vigente, sin que exista predeterminación en cuanto a los porcentajes de inversión en cada clase de activo pudiendo estar la totalidad de su patrimonio invertido en cualquiera de ellos.

No existe objetivo predeterminado ni límites máximos en lo que se refiere a la distribución de activos por tipo de emisor, ni por rating de emisión/emisor, ni duración, ni por capitalización bursátil, ni por divisa, ni por sector económico, ni por países. Se podrá invertir en países emergentes. La exposición al riesgo de divisa puede alcanzar el 100% del patrimonio.

La Sociedad no tiene ningún índice de referencia en su gestión.

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad ha registrado en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias 386,92 euros correspondientes a la devolución o retrocesión parcial de comisiones de gestión (120,24 euros en el ejercicio 2014).

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015 la Sociedad mantiene las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

Euros	2015	2014
Compromisos por operaciones largas de derivados		
Compromisos por operaciones cortas de derivados		
Contrato For-ward Divisa sobre USD	395.095,37	142.517,81
Total	395.095,37	142.517,81

Los depósitos con entidades de crédito se valoran, en su caso, conforme a lo dispuesto en la Nota 3.b.i. A 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad no mantenía depósitos con Entidades de Crédito.

Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banco Novo, S.A., o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8).

Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

Gestión del riesgo.

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición de la Sociedad al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora de la Sociedad. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta la Sociedad:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva: La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC 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 art. 48.1.d) del Real decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad. En todo caso, en aplicación de lo establecido en la Norma transitoria cuarta del citado Real Decreto, la entidad dispone hasta el 1 de julio de 2013 para adaptar su cartera de inversiones financieras a dicho coeficiente normativo.
- Límite general a la inversión en valores cotizados: La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio de la Sociedad. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio de la Sociedad. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad

Autónoma, una Entidad Local, un Organismo Internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que la Sociedad pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, 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.

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

- Límite general a la inversión en derivados: La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto de la Sociedad. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados.

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% del patrimonio de la Sociedad.

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

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.

No está permitida la inversión por parte de la Sociedad en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o por el 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 por entidades pertenecientes a un mismo grupo.

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

- Acciones y participaciones en IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 85/611/CEE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.

- Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 1/1999.
- Coeficiente de liquidez: La Sociedad deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 3% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de la Sociedad.
- Obligaciones frente a terceros: La Sociedad podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

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

Riesgo de Crédito.

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

Riesgo de Liquidez.

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

Riesgo de mercado.

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

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, reducido para activos a corto plazo y más elevado 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 diversa índole que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

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

Riesgos por la inversión en instrumentos financieros derivados.

El uso de instrumentos financieros derivados, incluso como cobertura de las inversiones de contado, también conlleva riesgos, como la posibilidad de que haya una correlación imperfecta entre el movimiento del valor de los contratos de derivados y los elementos objeto de cobertura, por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones del precio del subyacente y puede multiplicar las pérdidas de valor de la cartera.

Asimismo, la operativa con instrumentos financieros derivados no contratados en mercados organizados de derivados conlleva riesgos adicionales, Comcel de que la contraparte incumpla, dada la inexistencia de una cámara de compensación que se interponga entre las partes y asegure el buen fin de las operaciones.

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

6. Tesorería

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

	31/12/2015	31/12/2014
	(Euros)	(Euros)
Cuentas en el Depositario:	10.382,21	163.435,62
(cuenta en EUR)	9.623,44	163.227,03
(cuenta en USD)	758,77	208,59
Garantías recibidas en efectivo	--	--
Otras cuentas de Tesorería	--	--
Deudores Intereses Cuentas Tesorería	3,54	13,94
Tesorería	10.385,75	163.449,56

Los saldos acreedores, a 31 de diciembre de 2015 y 2014, mantenidos por la Sociedad en cuentas de depósito a la vista en la Entidad Depositaria, en euros se remuneran en base al tipo Euribor al plazo de un menos 30 puntos básicos en 2015 y 2014.

Los intereses devengados se encuentran registrados en el epígrafe "Ingresos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas.

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

El movimiento que se ha producido en el "Patrimonio Atribuido a Partícipes o Accionistas" durante el ejercicio 2015 y 2014 se presenta en el "Estado de cambios en el patrimonio neto" adjunto.

Capital y Acciones Propias

En el epígrafe "Capital" del balance se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (no superior a diez veces el capital inicial) que ha sido efectivamente suscrito. A continuación se detalla la composición del saldo de "Capital" al 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	31/12/2015	31/12/2014
	(Euros)	(Euros)
Capital Inicial	2.734.604,60	2.734.604,60
Capital Estatutario emitido	8.406.175,96	8.406.175,96
Capital	11.140.780,56	11.140.780,56

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el capital social en circulación de la Sociedad estaba formalizado en 4.505.554 acciones nominativas de 0,91 euros de valor nominal cada una (con idénticos derechos políticos y económicos), totalmente suscritas y desembolsadas.

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

	31/12/2015 (Euros)	31/12/2014 (Euros)
Capital estatutario máximo	27.346.046,00	27.346.046,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(16.205.265,44)	(16.205.265,44)
Capital suscrito	11.140.780,56	11.140.780,56
Nominal acciones propias en cartera	(7.040.727,33)	(7.040.726,42)
Capital en circulación	4.100.053,23	4.100.054,14

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 de Instituciones de Inversión Colectiva establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias establecidas en el Real Decreto Legislativo 1.564/1989, de 22 de diciembre, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

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

El movimiento de acciones propias durante los ejercicios 2015 y 2014 ha sido el siguiente:

	Nº acciones	Nominal
Saldo a 31/12/2013	7.079.918	6.442.725,38
Compras	657.152	598.008,32
Ventas	(8)	(7,28)
Saldo a 31/12/2014	7.737.062	7.040.726,42
Compras	15	13,65
Ventas	(14)	(12,74)
Saldo a 31/12/2015	7.737.063	7.040.727,33

Tras la entrada en vigor del Real Decreto 1082/2012 de de 13 de julio por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de Noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, se establecen como participaciones significativas (art.31) aquellas que alcancen, superen o desciendan de los siguientes porcentajes de participación en la sociedad: 20, 40, 60, 80 ó 100 por cien. Dichas participaciones significativas deberán ser comunicadas trimestralmente a la CNMV, durante el mes siguiente a la finalización de ese periodo.

Accionista	31/12/2015		31/12/2014	
	Nº acciones	%	Nº acciones	%
AREYHOLD, S.L.	4.505.451	100,00%	4.505.451	100,00%
Otros	102	0,00%	103	0,00%
Total acciones en circulación	4.505.553	100,00%	4.505.554	100,00%

Al 31 de diciembre de 2015, las participaciones significativas en el capital social han sido comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de de 13 de julio por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de Noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el número de accionistas de la Sociedad era de 104, contando como accionista a la propia Sociedad.

Prima de emisión

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

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas permite expresamente la utilización de este saldo para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad. Y el artículo 52.4 del 1082/2012 de de 13 de julio por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de Noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, establece que los resultados que sean imputables a la adquisición y venta de sus propias acciones solo podrán repartirse cuando el patrimonio, valorado de acuerdo con la normativa aplicable, sea superior al capital social desembolsado.

Reserva legal

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social, excepto en el caso de que existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas hasta que el patrimonio iguale la cifra de capital social, 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 que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

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

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	31/12/2015 (Euros)	31/12/2014 (Euros)
Reserva Legal	16.033,44	13.895,89
Reserva Voluntaria	26.272,80	7.076,78
Otras Reservas	(2.938.349,69)	(2.938.349,69)
Reservas	(2.896.043,45)	(2.917.377,02)

Valor liquidativo de la acción

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el cálculo del valor liquidativo de la acción se ha efectuado considerando el saldo de los siguientes capítulos y epígrafes del balance de situación:

	31/12/2015 (Euros)	31/12/2014 (Euros)
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	2.759.962,43	2.761.474,61
Valor liquidativo de la acción	0,6126	0,6129
Número de acciones en circulación	4.505.553	4.505.554

8. Otros gastos de explotación

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

	31/12/2015 (Euros)	31/12/2014 (Euros)
Comisión de gestión	(11.140,37)	(11.064,44)
Comisión depositario	(1.392,46)	(1.382,68)
Otros	(12.726,86)	(11.255,43)
Otros gastos de explotación	(25.259,69)	(23.702,55)

Según se indica en la Nota 1, con fecha 24 de Agosto de 2012, la CNMV acordó inscribir en el Registro Administrativo de Plusinversión, SICAV, S.A. la revocación del acuerdo de gestión con M&B CAPITAL ADVISERS, SOCIEDAD DE VALORES, S.A., y el otorgamiento a NOTZ, STUCKI EUROPE, S.A., inscrita en el correspondiente Registro Oficial de la CNMV. Desde dicha fecha de inscripción, la gestión de la Sociedad está encomendada a NOTZ, STUCKI EUROPE, S.A., Empresa de Servicios de Inversión del Espacio Económico Europeo, inscrita con fecha 04/07/2001 en el correspondiente Registro administrativo Oficial específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 720. La Sociedad Gestora es una Entidad Extranjera habilitada para realizar en España el servicio de gestión de carteras y/o de gestión de OICVM y que se encuentra inscrita y supervisada en LUXEMBURGO.

Por este servicio la Sociedad paga una comisión de gestión fija anual del 0,40% sobre el patrimonio gestionado, que se devenga diariamente y se paga trimestralmente y una comisión variable del 5 por 100 anual de los resultados entre el 0% y la rentabilidad del Euribor a 12 meses en el periodo en cuestión, más el 10% de los resultados conseguidos por encima de dicha tasa. La base de cálculo para la aplicación de estas porcentajes estará compuesta por los beneficios contables más la variación de plusvalías tácitas que, en su caso, obtenga la SICAV en cada ejercicio. Los periodos de cálculo corresponderán a años naturales, tomando como tasa Euribor a 12 meses de referencia la existente el 10 de enero de cada año. Esta comisión variable se devengará diariamente y se abonará dentro de los cinco días hábiles siguientes al cierre de cada ejercicio económico.

La entidad depositaria de la Sociedad (NOVO BANCO, S.A., SUCURSAL EN ESPAÑA) percibe por la prestación de sus servicios una comisión del 0,05% anual calculada sobre el valor efectivo del patrimonio de la Sociedad, que se devenga diariamente y se liquida mensualmente.

Asimismo, NOVO BANCO GESTION, SGIIC, S.A. es la Sociedad encomendada de la Administración y representación de la Sociedad, percibiendo de ésta una remuneración del 0,15% anual sobre el valor efectivo del patrimonio medio de la misma. Dicha comisión de calcula diariamente y liquida mensualmente, y su importe se incluye en el apartado "otros" del epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos al 31 diciembre de 2015 y 2014 se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

La Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1309/2005 de 4 de noviembre de 2005 por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de Noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva tiene por objeto la concreción y desarrollo de las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

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

6. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.

Incluido en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 2.000,00 euros y 3.400,00 euros, respectivamente. Durante los ejercicios 2015 y 2014 los auditores de cuentas no ha prestado otros servicios adicionales a la auditoría de cuentas anuales.

9. Situación fiscal

La Sociedad tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2011 y siguientes. De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. 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, los Administradores de la Sociedad esperan que, en caso de inspección, no surjan pasivos contingentes que afecten significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.

El tipo de gravamen a efectos del Impuesto sobre Sociedades es del 1%, según lo establecido en el artículo 26 de la Ley 43/1995, de 27 de diciembre, del Impuesto de Sociedades, la Disposición final segunda de la Ley 35/2003, de 4 de Noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo).

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o pagos a cuenta del impuesto sobre beneficios y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 2.588,42 y 3.298,51 euros, respectivamente.

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 (véase Nota 3-h).

10. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2015 y 2014, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas, indemnizaciones por cese o pagos basados en instrumentos de patrimonio y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administraciones.

Asimismo, el 31 de diciembre de 2015 y 2014, la Sociedad no tenía concedidos créditos ni anticipos, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

11. Acontecimientos posteriores al cierre

A la fecha de formulación de estas cuentas anuales no existen acontecimientos posteriores al cierre que hayan de ser puestos de manifiesto en las mismas.

ANEXO I.- Detalle de la cartera de Inversiones Financieras.

PLUSINVERSION, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Descripción de valor	Divisa	Valoración (Euros)
BANKINTER DINERO 3, F (ES0115155030)	EUR	259.971,01
Cartera Interior-Instrumentos de patrimonio		259.971,01
Total Cartera Interior		259.971,01
PAG IM FORTIA (ES0505087033)	EUR	99.829,67
DEPFA ACS BANK (DE000A0G1RB8)	EUR	129.322,57
EDF 5,5% (FR0000487258)	EUR	122.615,26
CASINO GUICHARD (FR0011301480)	EUR	104.432,65
JP MORGAN CHASE (US46625HJS04)	EUR	137.232,65
VERIZONE COMMUNICATION (US92343VCD47)	EUR	165.444,84
PROSECURE FUNDING (XS0249466730)	EUR	104.400,12
ING GROEP (XS0250306643)	EUR	132.285,27
MORGAN STANLEY FLOAT (XS0282583722)	EUR	100.226,93
EON 5,5% (XS0408095387)	EUR	128.573,77
ENI SPA 5% (XS0411044653)	EUR	106.563,11
BHP BILLITON FINANCE (XS0421249235)	EUR	131.637,37
EADS FINANCE BV 4,625% (XS0445463887)	EUR	130.024,75
ROYAL BANK OF SCOTLAND (XS0480133338)	EUR	110.629,51
STANDARD CHATERED (XS0693854605)	EUR	107.405,23
HEATHROW FUNDING (XS0736300293)	EUR	131.054,96
ANGLO AMERICAN 1,75% (XS1052677207)	EUR	85.124,85
Cartera Exterior-Valores representativos de deuda		2.026.803,51
PIMCO GLB (IE00B2R34Y72)	EUR	81.039,72
MUZINICH SHORT (IE00B5BHG80)	EUR	69.714,84
ALGEBRIS FINANCIAL (IE00B81TMV64)	EUR	131.899,67
DB PLATINUM (LU0462954396)	EUR	86.927,11
PA ISHARES (US4642887370)	EUR	85.647,21
Cartera Exterior-Instituciones de inversión colectiva		455.228,55
Total Cartera Exterior		2.482.032,06

PLUSINVERSION, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

Como resumen del ejercicio 2015, destacaríamos la importante decisión por parte del BCE de comprar deuda pública, subir los tipos de interés por parte de la Reserva Federal y las preocupaciones que venían de China.

Hay que recordar que fue a mediados de enero del 2015 cuando el Abogado General de la U.E. respaldaba la legalidad del programa OMT del BCE al considerarlo compatible con los tratados europeos, bajo determinadas condiciones no demasiado exigentes, y allanaba el camino al BCE para acordar la compra de deuda soberana (finalmente el OMT fue avalado por el Tribunal de la U.E. en junio). La posibilidad de que el BCE optase por comprar deuda soberana era muy real y el banco central de Suiza (SNB) no tardaba en reaccionar a esta posibilidad. Al día siguiente del dictamen del Abogado General de la U.E., sorprendía al anunciar el abandono del techo del franco contra euro, situado desde el 6 de septiembre de 2011 en 1,20 EUR/CHF. A cambio y con el fin de limitar la fortaleza de la divisa suiza, rebajaba el rango objetivo para los tipos a tres meses hasta el intervalo de -0,25% a -1,25%. Finalmente, sólo unos días después, el 22 de enero, el BCE marcaba un antes y un después en la Eurozona al decidir comprar deuda soberana, de agencias gubernamentales e instituciones europeas en el marco de su programa de estímulo cuantitativo (se iniciaron en marzo), añadiéndose a las compras de cédulas y titulizaciones que ya estaba llevando a cabo.

En conjunto, las compras sumarían 60 mm € y se prolongarían hasta septiembre de 2016, complementándose esta acción con la eliminación de la prima de 10 p.b. en las operaciones TLTRO que hacía su tipo equivalente al oficial. Las medidas acordadas eran consideradas más que suficientes en el BCE y éste, convenientemente, traspasaba las responsabilidades para consolidar la recuperación a los políticos. La política monetaria y las reformas estructurales deben funcionar conjuntamente para promover una economía fuerte y sana; cuestión que sigue siendo así pero que no ha impedido en el BCE acabaran el año como empezaron, con más medidas. En diciembre, volvía a actuar y, aunque la batería de medidas fuera considerada insuficiente por los mercados, se acordaba lo siguiente:

1. La rebaja de la facilidad de depósito en -10 p.b. hasta -0,30%;
2. La prolongación de los 60 mm € mensuales de compras de activos hasta marzo de 2017;
3. La reinversión de los vencimientos del QE "durante el tiempo necesario";
4. La inclusión en el programa de compras de la deuda regional y local y el mantenimiento de las operaciones de financiación a tres meses a tipo fijo con total adjudicación de la demanda, al menos, hasta finales de 2017.

En enero, en Grecia, Syriza ganaba las elecciones y empezaba una larga batalla con la Troika, cuyo mayor éxito para los griegos fue la transformación del apelativo de este ente ("la Troika") al de "las instituciones". En febrero, Tsipras y las instituciones ganaban tiempo y acordaban un largo período negociador que tomaba en un nuevo fracaso europeo al cerrarse sin acuerdo. A comienzos del verano, el miedo a la salida de Grecia del euro se generalizaba y la fuga de capitales se acrecentaba, mientras que la banca griega dependía del recurso del ELA y el BCE se mostraba reticente a ampliar la liquidez disponible mediante este mecanismo. El escenario heleno se deterioraba a pasos agigantados y el punto culmen llegaba con la negativa a las medidas de austeridad en el referéndum de julio.

Las primeras medidas llegaron de la mano del PBoC en forma de rebaja del ratio de reservas, el cual era recortado en febrero en 50 p.b. hasta 19,50% (actual 17,50%). En febrero, los tipos oficiales se reducen en 25 p.b. hasta 2,50% para los depósitos y 5,35% para el crédito, teniendo continuidad las bajadas como demuestran sus respectivos niveles en la actualidad: 1,50% y 4,35%.

Las preocupaciones chinas se centraban en dos puntos:

1. Desde mediados de junio hasta finales de agosto, sus bolsas se desplomaron más de un 40% y las noticias de impagos de algunas empresas se combinaban con la suspensión de cotización de hasta el 51% de las compañías integrantes de los índices, al tiempo que el gobierno actuaba directamente con compras en mercado para frenar el desplome y con medidas de importancia como la de eximir de tributación a los dividendos de los accionistas a largo plazo. La actuación china era global y se extendía a

la economía real al dotarse fondos para reforzar las inversiones en infraestructuras, inyectar liquidez a la banca, rebajar los impuestos en las compras de automóviles o facilitar la adquisición de vivienda, entre otras medidas.

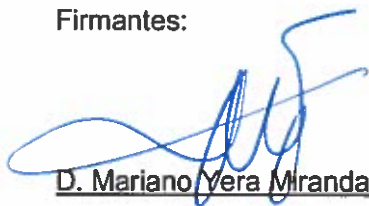
2. China tomaba la decisión de devaluar el yuan. A mediados de agosto, decidía ajustar la cotización del yuan frente al dólar en algo más del 3%, pasando de 6,2097 a 6,3982 en tres días. El objetivo de esta medida era lograr un mecanismo de fijación de precios más acorde con las fuerzas de mercado con el fin de poder incorporar el yuan a la cesta de divisas del FMI. Objetivo que se conseguía en noviembre cuando se acordaba su incorporación con un peso del 10,90% en los DEG.

China ha sido y es todavía un foco constante de inquietud y los inversores daban la espalda al país, derivando la presión de las salidas de capitales en la reducción de sus reservas oficiales en cerca de 400 mm \$ respecto a los máximos de 2014, situándose en 4,6 billones \$ en septiembre de 2015. El problema era que las dificultades chinas tienen implicaciones negativas en el resto de los emergentes, en particular, en los productores de materias primas. Desde mediados de 2014, la sobreoferta y los temores hacia el crecimiento mundial hicieron caer más de un 60% los precios del petróleo, dándose también caídas importantes en otros ámbitos como los metales industriales. Claros ejemplos de estos problemas fueron Rusia, con su recesión marcada por las sanciones de su intervención en Ucrania; y Brasil, donde la crisis política retroalimentaba la económica y el escándalo en Petrobras acentuaba los problemas. S&P en septiembre, rebajaba la nota brasileña a "bono basura".

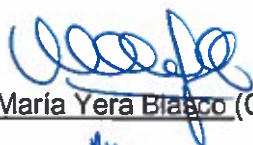
FORMULACIÓN CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN

Reunido el Consejo de Administración de la compañía Plusinversión, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., en su reunión de fecha 30 de marzo de 2016, en cumplimiento de los requisitos establecidos por la Ley de Sociedades Anónimas, se formulan por acuerdo unánime las Cuentas Anuales (Balance, Cuenta de Pérdidas y Ganancias, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y Memoria), y el Informe de Gestión referentes al ejercicio social cerrado al 31 de diciembre de 2015.

Firmantes:



D. Mariano Yera Miranda (Presidente y Consejero Delegado)



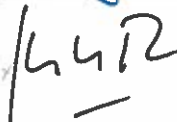
Dª María Yera Blasco (Consejero)



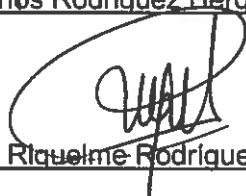
Dª Natalia Yera Blasco (Consejero)



D. Manuel de Olazábal y Albuquerque (Consejero)



D. Juan Carlos Rodríguez Herqueta (Consejero)



Dª Olympia Riquelme Rodríguez (Secretario Consejero)

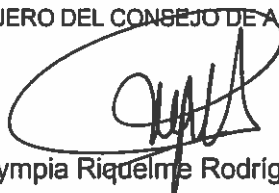
DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES

Identificación de la Sociedad: PLUSINVERSIÓN SICAV, S.A.

NIF: A- 82471947

Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de Economía de 8 de octubre de 2001.

EL SECRETARIO CONSEJERO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN



Fdo.: Dª Olympia Riquelme Rodríguez

EL PRESIDENTE Y CONSEJERO DELEGADO DEL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN



Fdo.: D. Mariano Yera Miranda

CONSEJERO



Fdo.: Dª María Yera Blasco

CONSEJERO



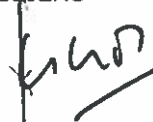
Fdo.: Dª Natalia Yera Blasco

CONSEJERO



Fdo.: D. Manuel de Olazábal y Albuquerque

CONSEJERO



Fdo.: D. Juan Carlos Rodríguez Hergueta