

**Inversiones Financieras
Adamas, Sociedad de
Inversión de Capital Variable,
S.A.**

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al período comprendido entre el
13 de julio de 2015 (fecha de constitución de la
Sociedad) y el 31 de diciembre de 2015, junto con
el Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Inversiones Financieras Adamas, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la "Sociedad"):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de la Sociedad, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores en relación con las cuentas anuales

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad a 31 de diciembre de 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 Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

Juan Manuel Alonso Fernández

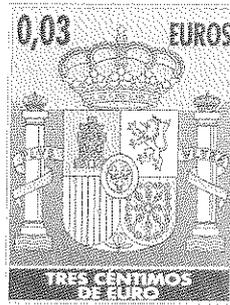
5 de abril de 2016



DELOITTE, S.L.

Año 2016 N° 01/16/07427
COPIA GRAFUITA

.....
Informe sujeto a la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en España
.....



0M6082360

CLASE 8.ª
AGENCIACIÓN**INVERSIONES FINANCIERAS ADAMAS, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE,
S.A.****BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015**

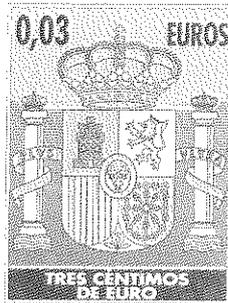
(Euros)

| ACTIVO | 31-12-2015 | PATRIMONIO Y PASIVO | 31-12-2015 |
|---|----------------------|---|---------------------|
| ACTIVO NO CORRIENTE | - | PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS | 3.539.411,10 |
| Inmovilizado intangible | - | Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas | 3.539.411,10 |
| Inmovilizado material | - | Capital | 3.565.110,00 |
| Bienes inmuebles de uso propio | - | Participes | - |
| Mobiliario y enseres | - | Prima de emisión | (8.861,20) |
| Activos por impuesto diferido | - | Reservas | (7.289,81) |
| ACTIVO CORRIENTE | 3.551.514,82 | (Acciones propias) | - |
| Deudores | 77.607,52 | Resultados de ejercicios anteriores | - |
| Cartera de inversiones financieras | 3.299.806,68 | Otras aportaciones de socios | - |
| Cartera Interior | 953.425,40 | Resultado del ejercicio | (9.547,89) |
| Valores representativos de deuda | 300.000,00 | (Dividendo a cuenta) | - |
| Instrumentos de patrimonio | 450.339,53 | Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio | - |
| Instituciones de Inversión Colectiva | - | Otro patrimonio atribuido | - |
| Depósitos en EECC | - | PASIVO NO CORRIENTE | - |
| Derivados | 6.462,00 | Provisiones a largo plazo | - |
| Otros | 196.623,87 | Deudas a largo plazo | - |
| Cartera exterior | 2.346.258,33 | Pasivos por impuesto diferido | - |
| Valores representativos de deuda | 100.114,00 | PASIVO CORRIENTE | 12.103,72 |
| Instrumentos de patrimonio | 993.876,13 | Provisiones a corto plazo | - |
| Instituciones de Inversión Colectiva | 1.246.482,99 | Deudas a corto plazo | - |
| Depósitos en EECC | - | Acreedores | 6.547,72 |
| Derivados | 5.785,21 | Pasivos financieros | - |
| Otros | - | Derivados | 5.556,00 |
| Intereses de la cartera de inversión | 122,95 | Periodificaciones | - |
| Inversiones morosas, dudosas o en litigio | - | TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO | 3.551.514,82 |
| Periodificaciones | - | | |
| Tesorería | 174.100,62 | | |
| TOTAL ACTIVO | 3.551.514,82 | | |
| CUENTAS DE COMPROMISO | 3.392.420,00 | | |
| Compromisos por operaciones largas de derivados | 2.552.705,00 | | |
| Compromisos por operaciones cortas de derivados | 839.715,00 | | |
| OTRAS CUENTAS DE ORDEN | 20.520.890,00 | | |
| Valores cedidos en préstamo por la IIC | - | | |
| Valores aportados como garantía por la IIC | - | | |
| Valores recibidos en garantía por la IIC | - | | |
| Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV) | 20.434.890,00 | | |
| Pérdidas fiscales a compensar | - | | |
| Otros | 86.000,00 | | |
| TOTAL CUENTAS DE ORDEN | 23.913.310,00 | | |

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este balance.



CLASE 8.ª
A B I R A N T E



0M6082361

**INVERSIONES FINANCIERAS ADAMAS, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE,
S.A.**

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTE AL PERIODO COMPRENDIDO ENTRE EL 13 DE JULIO DE 2015 (FECHA DE
CONSTITUCIÓN DE LA SOCIEDAD) Y EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015

(Euros)

| | 2015 |
|---|--------------------|
| Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos | - |
| Comisiones retrocedidas a la IIC | 262,01 |
| Gastos de Personal | - |
| Otros gastos de explotación | (10.858,97) |
| Comisión de gestión | (2.490,49) |
| Comisión depositario | (616,06) |
| Ingreso/gasto por compensación compartimento | - |
| Otros | (7.752,42) |
| Amortización del inmovilizado material | - |
| Excesos de provisiones | - |
| Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado | - |
| RESULTADO DE EXPLOTACIÓN | (10.596,96) |
| Ingresos financieros | 1.551,97 |
| Gastos financieros | (0,10) |
| Variación del valor razonable en instrumentos financieros | 7.339,86 |
| Por operaciones de la cartera interior | 5.433,83 |
| Por operaciones de la cartera exterior | (26.310,34) |
| Por operaciones con derivados | (4.407,53) |
| Otros | 32.623,90 |
| Diferencias de cambio | (1.581,86) |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros | (6.260,80) |
| Deterioros | - |
| Resultados por operaciones de la cartera interior | (0,42) |
| Resultados por operaciones de la cartera exterior | - |
| Resultados por operaciones con derivados | (6.260,38) |
| Otros | - |
| RESULTADO FINANCIERO | 1.049,07 |
| RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS | (9.547,89) |
| Impuesto sobre beneficios | - |
| RESULTADO DEL EJERCICIO | (9.547,89) |

Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de esta cuenta de pérdidas y ganancias.

INVERSIONES FINANCIERAS ADAMAS, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.-

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al periodo comprendido entre el 13 de julio de 2015 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2015



CLASE 8.ª

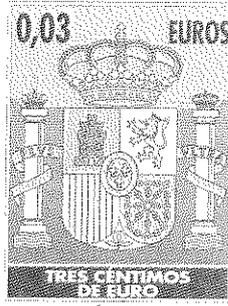
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos correspondiente al periodo comprendido entre el 13 de julio de 2015 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2015:

| | 2015 |
|---|-------------------|
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias | (9.547,89) |
| Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes o accionistas | - |
| Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias | - |
| Total de ingresos y gastos reconocidos | (9.547,89) |

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto correspondiente al periodo comprendido entre el 13 de julio de 2015 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2015:

| | Euros | | | | | | | | | | | |
|--|---------------------|------------|-------------------|-------------------|--------------------|-------------------------------------|------------------------------|-------------------------|----------------------|---|---------------------------|---------------------|
| | Capital | Participes | Prima de Emisión | Reservas | (Acciones propias) | Resultados de ejercicios anteriores | Otras aportaciones de socios | Resultado del ejercicio | (Dividendo a cuenta) | Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio | Otro patrimonio atribuido | Total |
| Total ingresos y gastos reconocidos | - | - | - | - | - | - | - | (9.547,89) | - | - | - | (9.547,89) |
| Constitución y otros aumentos de capital | 3.565.110,00 | - | (8.861,20) | (7.285,60) | - | - | - | - | - | - | - | 3.548.960,20 |
| Reducciones de capital | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Distribución de dividendos | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Operaciones con acciones propias | - | - | - | (1,21) | - | - | - | - | - | - | - | (1,21) |
| Otras operaciones con accionistas | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Otras variaciones del patrimonio | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Añadido por Fusión | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Saldo al 31 de diciembre de 2015 | 3.565.110,00 | - | (8.861,20) | (7.285,61) | - | - | - | (9.547,89) | - | - | - | 3.539.411,10 |

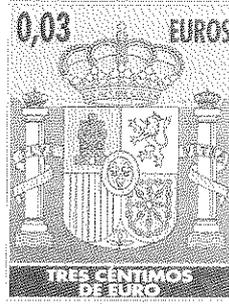
Las Notas 1 a 11 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2015.



0M6082362



CLASE 8.ª
Actividades de intermediación financiera



0M6082363

Inversiones Financieras Adamas, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Memoria

correspondiente al periodo comprendido entre el 13 de julio de 2015 (fecha de constitución de la Sociedad) y el 31 de diciembre de 2015

1. Reseña de la Sociedad

Inversiones Financieras Adamas, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la "Sociedad") se constituyó el 13 de julio de 2015. La Sociedad se encuentra sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones (Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, que modifican ambos el Real Decreto 1082/2012), por el que se reglamenta dicha ley, y en la restante normativa aplicable.

La Sociedad figura inscrita en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 4.266, en la categoría de no armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012. Las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 43.4 del Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

Al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no forma parte de ningún grupo de sociedades.

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

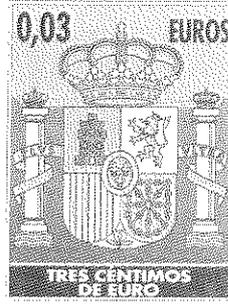
El objeto social de la Sociedad es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

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

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



CLASE 8.ª
MONEDAS



OM6082364

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación a la Sociedad, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de la Sociedad al 31 de diciembre de 2015 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 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.

b) Principios contables

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

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

En las cuentas anuales de la Sociedad se han utilizado estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y, en su caso, 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.

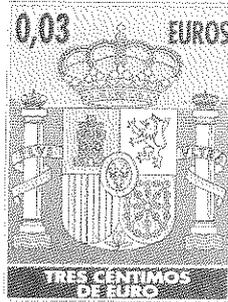
En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Agrupación de partidas

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



CLASE 8.ª



0M6082365

d) Impacto medioambiental

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

3. Normas de registro y valoración

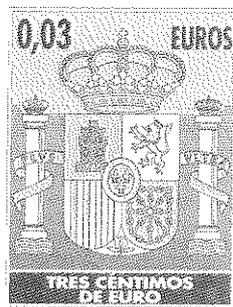
En la elaboración de las cuentas anuales de la Sociedad correspondientes al ejercicio 2015 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

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 inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
 - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
 - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
 - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los



0M6082366

CLASE 8.^a

CONTABILIDAD

contratos de permuta financiera que la Sociedad tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por la Sociedad.

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

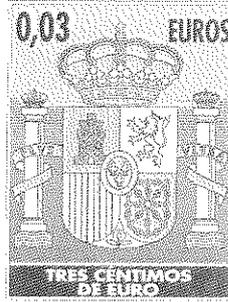
ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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



CLASE 8.^a
VALORES



0M6082367

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

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

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

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



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



0M6082368

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

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

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

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados regulados, 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 regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

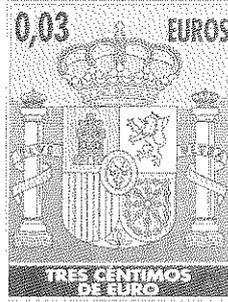
En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se utiliza, en su caso, el valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del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

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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



CLASE 8.ª



OM6082369

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

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

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

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

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

De acuerdo con lo anterior, con carácter general, los activos financieros 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 la Sociedad los readquiere.

d) Contabilización de operaciones

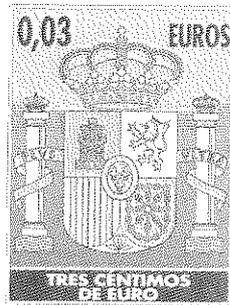
i. Compraventa de valores al contado

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

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



CLASE 8.^a



0M6082370

ii. Compraventa de valores a plazo

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

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

iii. Adquisición temporal de activos

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

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

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

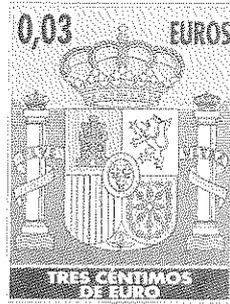
Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de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

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

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

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

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



0M6082371

CLASE 8.ª
CORREOS

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

v. Garantías aportadas a la Sociedad

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

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

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

f) Instrumentos de patrimonio propio

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

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

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

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

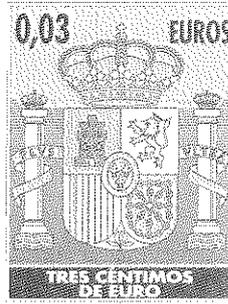
Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por la Sociedad, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos por intereses y dividendos

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



CLASE 8.^a
ANEXO 8



0M6082372

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

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

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

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

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

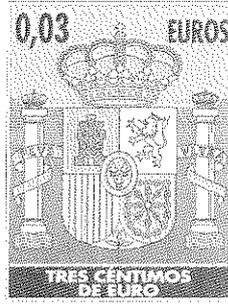
El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

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

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



CLASE 8.^a
IMPUESTOS



0M6082373

revertan en ejercicios futuros. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

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

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

i) Transacciones en moneda extranjera

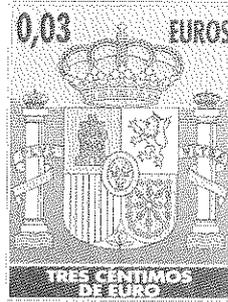
La moneda funcional de la Sociedad es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

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

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

j) Operaciones vinculadas

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la sociedad gestora de la Sociedad, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.



0M6082374

CLASE 8.^a
CORREOS

4. Distribución de resultados

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

| | Euros |
|--|-------------------|
| Base de distribución- Beneficio/(Pérdida) neto del ejercicio | (9.547,89) |
| Distribución- Resultados de ejercicios anteriores | (9.547,89) |
| | (9.547,89) |

5. Cartera de inversiones financieras

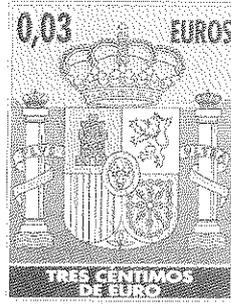
El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2015, en el epígrafe "Activo corriente – Cartera de inversiones financieras – Cartera interior - Otros" se recoge, por importe de 197 miles de euros, el valor razonable de 164.511,27 participaciones de Arcano Secondary Fund BP II, FCR (habiendo comprometido una inversión total de 250 miles de euros en dicho Fondo, por lo que queda pendiente por desembolsar 86 miles de euros a 31 de diciembre de 2015, que se encuentran registrados en el epígrafe "Otras cuentas de orden - Otros" de las cuentas de orden a dicha fecha).

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

| Vencimiento | Euros |
|-------------------|-------------------|
| Inferior a 1 año | 300.000,00 |
| Superior a 5 años | 100.114,00 |
| | 400.114,00 |

Al 31 de diciembre de 2015, en el epígrafe "Cartera Interior – Valores representativos de deuda" del activo del balance se incluyen 300 miles de euros correspondientes a adquisiciones temporales de activos (Deuda Pública) cuya contraparte es la entidad depositaria.



0M6082375

CLASE 8.^a
(2015/01/01)

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

| | Euros |
|--|---------------------|
| Compromisos por operaciones largas de derivados | |
| Futuros comprados | 552.705,00 |
| Compra de opciones "call" | 2.000.000,00 |
| | 2.552.705,00 |
| Compromisos por operaciones cortas de derivados | |
| Futuros y operaciones a plazo de venta | 285.315,00 |
| Compra de opciones "put" | 476.000,00 |
| Emisión de opciones "call" | 78.400,00 |
| | 839.715,00 |
| Total | 3.392.420,00 |

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

Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Activo corriente - Cartera de inversiones financieras - Cartera interior - Derivados" del activo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda euro. Adicionalmente, la Sociedad tiene registrado al 31 de diciembre de 2015 en el epígrafe "Activo corriente - Cartera de inversiones financieras - Cartera exterior - Derivados" del activo del balance posiciones por importe de 6 miles de euros, de las que 3 miles de euros se encuentran denominadas en moneda no euro.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 la totalidad del importe que la Sociedad tenía registrado en el epígrafe "Pasivo corriente - Derivados" del pasivo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda euro.

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2015 se recogen 76 miles de euros depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

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

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la sociedad gestora de la Sociedad está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar 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.



CLASE 8.^a



0M6082376

Riesgo de crédito

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

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

Riesgo de liquidez

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

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

Riesgo de mercado

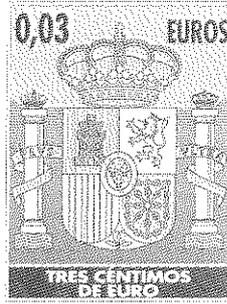
El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

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

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

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

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



OM6082377

CLASE 8.ª

6. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2015, la composición del saldo de este epígrafe del balance es la siguiente:

| | Euros |
|-----------------------------------|-------------------|
| Cuentas en el depositario: | |
| Bankia, S.A. (saldos en euros) | 56.042,21 |
| Bankia, S.A. (saldos en divisa) | 118.058,41 |
| | 174.100,62 |

Los saldos positivos de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2015 un tipo de interés anual del Euribor a un mes menos 0,75 puntos para los saldos en euros. Los saldos positivos en divisa mantenidos por la Sociedad no se remuneran.

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

Capital y Acciones propias

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

A continuación se detalla, al 31 de diciembre de 2015, la composición del saldo de "Capital", el valor liquidativo de la acción y el saldo de "Patrimonio atribuido a accionistas" de la Sociedad:

| | Euros |
|--|---------------------|
| Número total de acciones emitidas totalmente suscritas y desembolsadas | 3.565.110 |
| Valor nominal unitario | 1,00 |
| Capital estatutario máximo | 24.000.000,00 |
| Capital nominal no suscrito ni en circulación | (20.434.890,00) |
| Capital | 3.565.110,00 |
| <i>Capital inicial</i> | <i>2.400.000,00</i> |
| <i>Capital estatutario emitido</i> | <i>1.165.110,00</i> |
| Nominal acciones propias en cartera | - |
| Capital en circulación | 3.565.110,00 |
| Número de acciones en circulación | 3.565.110 |
| Valor liquidativo de la acción | 0,99 |
| Patrimonio atribuido a accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio | 3.539.411,10 |



0M6082378

CLASE 8.ª

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

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

Al 31 de diciembre de 2015, existían 2 accionistas (personas físicas) con participaciones significativas superiores al 20% del capital en circulación de la Sociedad que ascendían en su totalidad al 99,99% de dicho capital.

Al 31 de diciembre de 2015 el número de accionistas de la Sociedad era de 112. Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de accionistas de las Sociedades de Inversión de Capital Variable no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de accionistas.

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 en libros de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, respectivamente, se registran, en su caso, en el epígrafe "Prima de emisión" del balance.

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

Reservas

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

| | Euros |
|------------------------|-------------------|
| Reserva voluntaria (*) | (7.289,81) |
| Reservas | (7.289,81) |

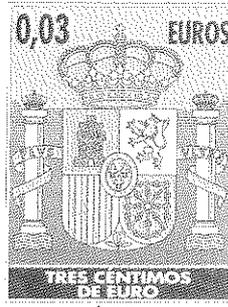
(*) Incluye los gastos de constitución de la Sociedad y los gastos por operaciones de instrumentos de capital propio (véase Nota 3-f).

8. Otros gastos de explotación

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



CLASE 8.^a
COMISIONES



0M6082379

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

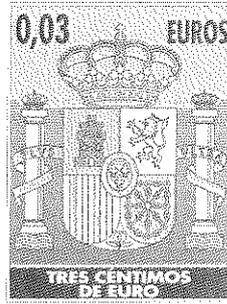
Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 diciembre de 2015, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

El Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería de la Sociedad estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos de la Sociedad se hace sin su consentimiento y autorización.
3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.
4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre de la Sociedad.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, la custodia se realizará sobre aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios, y límites que establezca la normativa y el folleto de la Sociedad.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las acciones de la Sociedad.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la sociedad gestora, o en su caso, los administradores de la Sociedad deben remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio de la Sociedad, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
11. Asegurarse que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.



CLASE 8.^a
ANULADA



0M6082380

En el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2015 se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 1 miles de euros.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

Derivado de la Disposición final segunda de la Ley 31/2014, de 3 de diciembre y en aplicación de lo dispuesto en la Resolución de 29 de enero de 2016, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, a continuación se detalla la información sobre el periodo medio de pago a proveedores relativa a los importes pendientes de pago a proveedores o importes pagados durante el ejercicio 2015 a proveedores en operaciones comerciales. En este sentido, el ratio de operaciones pendientes de pago al 31 de diciembre de 2015 es de 0 días, el ratio de operaciones pagadas ha sido de 4,26 días, y el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales ha sido de 4,26 días. El total de pagos durante el 2015 y total de pagos pendientes de facturas recibidas al cierre del ejercicio 2015 han sido de 8.477,41 euros y ningún importe, respectivamente.

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 desde su constitución (véase Nota 1).

Al 31 de diciembre de 2015 en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe no significativo.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

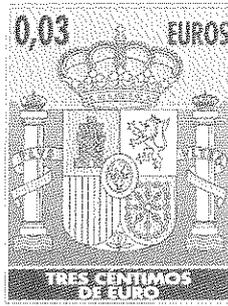
Cuando se generan resultados positivos, la Sociedad registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que la Sociedad obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar" no recoge las pérdidas fiscales correspondientes al ejercicio 2015.

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. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad, la posibilidad de que se materialicen pasivos es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales de la Sociedad.



CLASE 8.^a
www.veintidós.com



0M6082381

10. Información relativa al Consejo de Administración

Retribuciones y otras prestaciones al Consejo de Administración

Durante el ejercicio 2015, 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 Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2015, la Sociedad no tenía concedidos préstamos ni anticipos o garantías de ninguna clase, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y obligaciones similares y seguros de vida.

Información en relación con situaciones de conflicto de intereses por parte de los Administradores

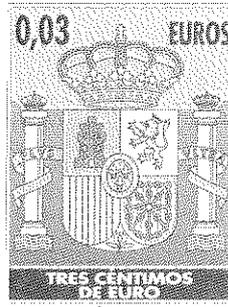
Al cierre del ejercicio 2015 los Administradores de la Sociedad no han comunicado a los demás miembros del Consejo de Administración situación alguna de conflicto, directo o indirecto, que pudieran tener (ellos o sus personas vinculadas) con el interés de la Sociedad.

11. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.



CLASE 8.ª
© 2015



0M6082382

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2015

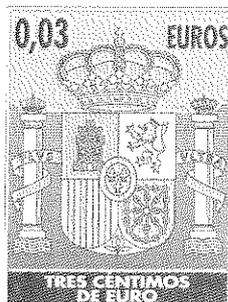
INVERSIONES FINANCIERAS ADAMAS, SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

| Divisa | ISIN | Descripción | Euros |
|---|--------------|--|-------------------|
| EUR | ES00000122X5 | REPO Reino de España 3.25 2016-04-30 | 300.000,00 |
| TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda | | | 300.000,00 |
| EUR | ES0178430E18 | ACCIONES Telefónica SA | 29.497,27 |
| EUR | ES0173516115 | ACCIONES Repsol SA | 26.312,00 |
| EUR | ES0673516979 | DERECHOS Repsol SA | 1.191,56 |
| EUR | ES0132105018 | ACCIONES Acerinox | 28.251,00 |
| EUR | ES0105027009 | ACCIONES Logista | 58.320,00 |
| EUR | ES0118900010 | ACCIONES Ferrovial S.A. | 62.565,00 |
| EUR | ES0109067019 | ACCIONES Amadeus IT Hold | 52.890,50 |
| EUR | ES0126775032 | ACCIONES DIA | 28.853,20 |
| EUR | ES0105025003 | ACCIONES Merlin Properties | 90.051,00 |
| EUR | ES0105066007 | ACCIONES Cellnex Telecom | 72.408,00 |
| TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio | | | 450.339,53 |
| EUR | ES0109925000 | PARTICIPACIONES Arcano Secondary Fund BP II, FCR | 196.623,87 |
| TOTAL Cartera interior-Otros | | | 196.623,87 |
| EUR | IT0005090318 | OBLIGACIONES Estado Italiano 1.5 2025-06-01 | 100.114,00 |
| TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda | | | 100.114,00 |
| EUR | NL0000303600 | ACCIONES ING Groep NV | 27.390,00 |
| EUR | FR0000120271 | ACCIONES Total SA | 28.885,50 |
| EUR | DE0005785802 | ACCIONES Fresenius MedC | 58.297,50 |
| EUR | NL0000395903 | ACCIONES Wolters Kluwer | 51.092,25 |
| EUR | FR0000120578 | ACCIONES Sanofi | 39.300,00 |
| GBP | GB0002634946 | ACCIONES BAE Systems PLC | 54.208,60 |
| EUR | NL0000009355 | ACCIONES Unilever NV | 60.157,50 |
| CHF | CH0012032048 | ACCIONES Roche Hldg AG | 30.527,38 |
| EUR | DE0005190037 | ACCIONES BMW | 38.705,00 |



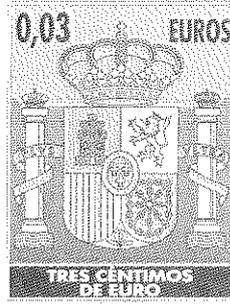
CLASE 8.ª

Activos financieros



0M6082383

| Divisa | ISIN | Descripción | Euros |
|--|--------------|---------------------------------|---------------------|
| GBP | GB00B24CGK77 | ACCIONES ReckittBenGroup | 55.372,98 |
| EUR | NL0010273215 | ACCIONES ASML Holding NV | 53.657,50 |
| GBP | GB00B63H8491 | ACCIONES Rolls-Royce Hlg | 35.094,26 |
| EUR | FR0000130577 | ACCIONES Publicis Groupe | 49.104,00 |
| GBP | GB00B7KR2P84 | ACCIONES Easyjet PLC | 54.279,13 |
| USD | IE00B58JVZ52 | ACCIONES Seagate Technologies | 43.855,71 |
| USD | US02079K3059 | ACCIONES Alphabet Inc | 78.753,20 |
| EUR | IT0000072618 | ACCIONES Intesa Sanpaolo | 30.880,00 |
| GBP | GB0031743007 | ACCIONES Burberry Group | 48.623,36 |
| EUR | NL0000400653 | ACCIONES Gemalto NV | 27.635,00 |
| USD | CA5592224011 | ACCIONES Magna Internat | 33.591,61 |
| USD | VGG607541015 | ACCIONES Michael Kors Hg | 29.491,12 |
| GBP | GB0006731235 | ACCIONES ASSOCIATED BRIT | 32.635,83 |
| CHF | CH0244767585 | ACCIONES UBS Group AG | 32.338,70 |
| TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio | | | 993.876,13 |
| EUR | IE00BLP5S460 | PARTICIPACIONES OMDF-GlbEqAbsRe | 201.060,12 |
| EUR | LU0106238552 | PARTICIPACIONES Sch ISF-Eur Sml | 203.455,13 |
| EUR | LU0264598268 | PARTICIPACIONES Hdrson PanEuAph | 100.432,11 |
| EUR | LU0658025977 | PARTICIPACIONES AXA-Europ Hi Yl | 99.525,56 |
| EUR | LU0243957239 | PARTICIPACIONES Inv PanEurHigIn | 98.496,21 |
| EUR | IE00B3TH3V40 | PARTICIPACIONES Mellon-AbsRet | 101.052,45 |
| EUR | DE000A1H53P0 | PARTICIPACIONES ISHARES MSCI JA | 50.963,00 |
| USD | LU0569863243 | PARTICIPACIONES UBAM Glb HgYld | 91.743,63 |
| EUR | LU0333226826 | PARTICIPACIONES MLIS-MarshWace | 200.526,59 |
| EUR | LU0455735596 | PARTICIPACIONES Ethna-Dynamisch | 99.228,19 |
| TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva | | | 1.246.482,99 |



0M6082384

CLASE 8.ª
INVERSIÓN VARIABLE

Inversiones Financieras Adamas, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

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

Evolución de los negocios (mercados), situación del Fondo y evolución previsible

El escenario macroeconómico global continuó siendo expansivo en 2015, con perspectivas estables y con escaso riesgo de recaída cíclica en 2016. EEUU mantuvo un ritmo de crecimiento estimado del 2%-2,5% anualizado, a pesar de que la actividad manufacturera estuvo casi estancada. Los sectores de construcción y servicios mantuvieron un comportamiento muy dinámico y la economía está alcanzando el pleno empleo. Por su parte, en la UEM, los indicadores de actividad superaron las expectativas, anticipando un leve aumento en el crecimiento del PIB, hasta tasas anualizadas del 1,6%-2,0%, gracias, principalmente, a la mejora de la demanda interna. Respecto a la inflación, el dato preliminar de diciembre se situó claramente por debajo de lo previsto, lo que ha vuelto a incrementar la preocupación por la evolución de esta variable. En cuanto a España, los indicadores conocidos permiten afirmar que el crecimiento del PIB en el año 2015 superará ampliamente al de la eurozona.

Este escenario global, positivo aunque modesto, se vio ensombrecido por las dudas sobre China y por la recaída de los precios del crudo. En el caso de China, la incertidumbre estuvo asociada a su capacidad para gestionar el cambio estructural en que está inmersa, lo que se tradujo en un debilitamiento más intenso de lo previsto del yuan. En cuanto al precio del crudo, la cotización del Brent cayó en el último trimestre del 2015 un 24%, profundizando las caídas anteriores, debido a las citadas dudas sobre China, a la menor demanda por un invierno muy templado en el hemisferio norte y a la persistente sobreoferta en el mercado.

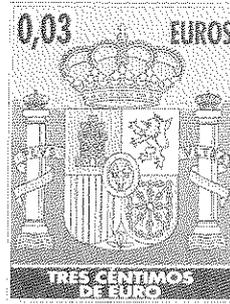
En este contexto, la actuación de los principales bancos centrales siguió presidida por la divergencia en las políticas monetarias del BCE y de la Fed. En cuanto al primero, decidió en su reunión de diciembre bajar la facilidad de depósito hasta el -0,30% (tipo al que retribuye el exceso de liquidez de los bancos) y retrasar la fecha de finalización de su programa de compra de activos desde septiembre de 2016 hasta marzo de 2017. Respecto a la Fed, subió su rango objetivo de tipos hasta el 0,25%-0,50% pero, lo que es más importante, dejó claro que actuará con suma prudencia a la hora de adoptar nuevas medidas de endurecimiento monetario. El Banco de Japón no anunció los nuevos estímulos que se esperaban, limitándose a efectuar ajustes técnicos en su programa de compra de activos.

Precisamente, las decisiones de los bancos centrales, aunque también la caída del precio del petróleo, condicionaron el comportamiento de la deuda pública. Los plazos más cortos se vieron especialmente afectados por la decisión del BCE de bajar la facilidad de depósito y la de la Fed de subir su tipo de referencia, lo que se materializó en una caída de la rentabilidad del bono alemán a dos años, que siendo ya negativa, tocó nuevos mínimos históricos, y una subida del estadounidense. En cuanto a la caída del petróleo, propició una contención en las previsiones de inflación del mercado a partir de mediados de noviembre, afectando sobre todo al tramo largo de la curva, en un momento en el que la mejora económica en la UEM y en EEUU invitaba a pensar en un aumento de la presión alcista sobre las tires. La rentabilidad del bono a 10 años de Alemania se mantuvo oscilando en torno al 0,6%, mientras que el esperado repunte de la rentabilidad del bono estadounidense fue muy limitado. En cuanto a la deuda española, la incertidumbre política por las elecciones del 20 de diciembre de 2015 no penalizó al bono tanto como se temía, registrando la prima de riesgo a 10 años, incluso, un significativo descenso desde los 130 pb hasta los 115 pb.

En la renta variable, el balance del año fue, globalmente, negativo, mostrando un fondo de debilidad en los principales mercados que se ha puesto de manifiesto claramente en los primeros y muy negativos compases de



CLASE 8.ª
MARCAS



0M6082385

2016. La renta variable de países desarrollados acabó en negativo medida en dólares y con ganancias desde el punto de vista de un inversor europeo, pero esa evolución se la debemos únicamente a la fortaleza del dólar. Por su parte la emergente cerró un año más en negativo tanto en una moneda como en otra. Europa a pesar de la decepcionante evolución del Ibex-35 cerró en positivo, mientras que EE.UU cerró ligeramente en negativo y sólo se salvó de los números rojos por la comentada apreciación del dólar. La aceleración de la caída del crudo en diciembre fue un factor que pesó muy negativamente en el sentimiento de los inversores, avivando los temores sobre el ciclo económico global y sobre la resistencia de algunos países emergentes; a ello también se unió cierta decepción por el BCE, del que los inversores esperaban más, y el cambio de signo en la orientación de la política monetaria de la Fed que, no debe olvidarse, históricamente ha conllevado episodios de repunte de la volatilidad.

El mercado cambiario se ha caracterizado por una mayor fortaleza global del dólar y un debilitamiento del euro frente a las principales divisas. En el cruce entre ambas monedas, el dólar se ha apreciado más de un 10%, cerrando el tipo de cambio en 1,086 dólares por euro. La divergencia entre las políticas monetarias de sus bancos centrales, expansiva en la UEM y restrictiva en EEUU, influyó en este comportamiento y es previsible que lo siga haciendo en los primeros meses de 2016, aunque por paridad del poder adquisitivo el dólar ahora está sobrevalorado frente al euro. La otra novedad ha sido la devaluación del renmimbi (moneda de curso legal de China) tras años de continua apreciación.

Dadas las incertidumbres económicas y políticas es previsible que en 2016 asistamos a un incremento de la volatilidad sin que a priori esto determine la dirección de los mercados de renta fija o variable que dependerá más de la evolución de los datos macroeconómicos y de las decisiones de los bancos centrales.

Uso de instrumentos financieros por la Sociedad

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

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2015

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

Adquisición de acciones propias

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus propias acciones a lo largo del pasado ejercicio 2015, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda, de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable.

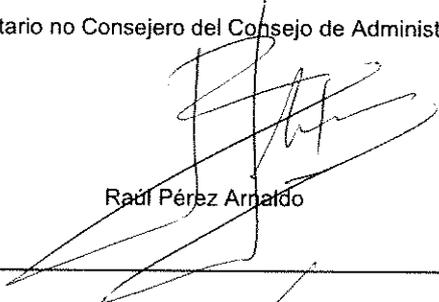
Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

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

Diligencia que levanta el Secretario no Consejero del Consejo de Administración de Inversiones Financieras Adamas, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., Raúl Pérez Arnaldo, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 26 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2015, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

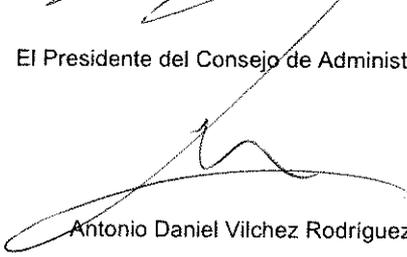
Madrid, 18 de marzo de 2016

El Secretario no Consejero del Consejo de Administración



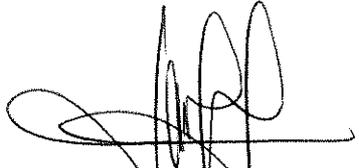
Raúl Pérez Arnaldo

El Presidente del Consejo de Administración



Antonio Daniel Vilchez Rodriguez

Consejeros



Angel Luis Cano Nieto



Antonia Ruiz Blanco

ANEXO

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio 2015 de la Sociedad Inversiones Financieras Adamas, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., se compone de 26 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0M6082360 a 0M6082385, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación.

Madrid, 18 de marzo de 2016



Raúl Pérez Amado
Secretario de Consejero

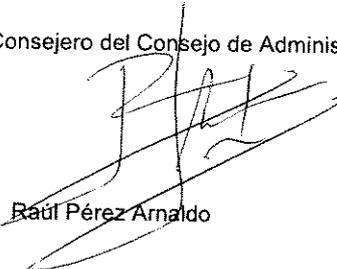
**DECLARACIÓN NEGATIVA ACERCA DE LA INFORMACIÓN
MEDIOAMBIENTAL EN LAS CUENTAS ANUALES**

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

NIF: A87333597

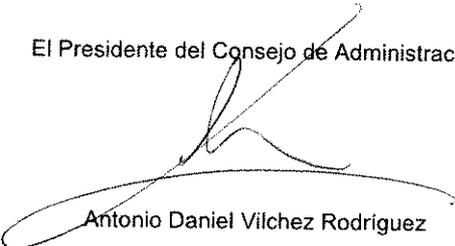
Los abajo firmantes, como Administradores de la Sociedad citada manifiestan que en la contabilidad de la Sociedad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental previsto en la Orden del Ministerio de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

El Secretario no Consejero del Consejo de Administración



Raúl Pérez Arnaldo

El Presidente del Consejo de Administración



Antonio Daniel Vilchez Rodriguez

Consejeros



Angel Luis Cano Nieto



Antonia Ruiz Blanco