

# **Fondespaña-Duero Renta Fija Mixta, Fondo de Inversión**

## **Cuentas Anuales**

31 de diciembre de 2013

## **Informe de gestión**

Ejercicio 2013

(Junto con el Informe de Auditoría)

### Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

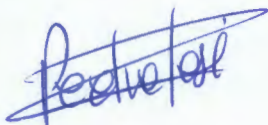
A los Partícipes de Fondespaña-Duero Renta Fija Mixta, Fondo de Inversión y Caja España Fondos, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (la Sociedad Gestora)

Hemos auditado las cuentas anuales de Fondespaña-Duero Renta Fija Mixta, Fondo de Inversión (el Fondo) que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores de la Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo (que se identifica en la nota 2(a) de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Fondespaña-Duero Renta Fija Mixta, Fondo de Inversión al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación de Fondespaña-Duero Renta Fija Mixta, Fondo de Inversión, 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 2013. 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 del Fondo.

KPMG Auditores, S.L.



Pedro González Millán

28 de marzo de 2014



Miembro ejerciente:  
KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2014 Nº 01/14/08235  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2013 de 27 de febrero.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Balances

31 de diciembre de 2013 y 2012

(Expresados en euros con dos decimales)

|                                                            | 2013          | 2012          |
|------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Activo corriente                                           |               |               |
| Deudores (nota 5)                                          | 109.729,51    | 196.385,14    |
| Cartera de inversiones financieras (nota 6)                |               |               |
| Cartera interior                                           |               |               |
| Valores representativos de deuda                           | 16.773.384,16 | 17.484.756,09 |
| Instrumentos de patrimonio                                 | 702.822,98    | 782.663,58    |
|                                                            | 17.476.207,14 | 18.267.419,67 |
| Cartera exterior                                           |               |               |
| Valores representativos de deuda                           | 1.781.457,23  | 5.416.377,55  |
| Instrumentos de patrimonio                                 | 5.305.841,68  | 5.215.867,06  |
|                                                            | 7.087.298,91  | 10.632.244,61 |
| Intereses de la cartera de inversión                       | 456.449,43    | 307.373,55    |
| Total cartera de inversiones financieras                   | 25.019.955,48 | 29.207.037,83 |
| Tesorería (nota 7)                                         | 3.610.930,46  | 1.781.321,57  |
| Total activo corriente                                     | 28.740.615,45 | 31.184.744,54 |
| Total activo                                               | 28.740.615,45 | 31.184.744,54 |
| Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas (nota 8)   |               |               |
| Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas |               |               |
| Partícipes                                                 | 26.232.722,63 | 29.675.744,52 |
| Reservas                                                   | 383.322,14    | 383.322,14    |
| Resultado del ejercicio                                    | 2.039.301,28  | 1.052.216,61  |
|                                                            | 28.655.346,05 | 31.111.283,27 |
| Pasivo corriente                                           |               |               |
| Acreedores (nota 9)                                        | 82.445,05     | 70.279,43     |
| Derivados (nota 6)                                         | 16,48         | 336,21        |
| Periodificaciones                                          | 2.807,87      | 2.845,63      |
|                                                            | 85.269,40     | 73.461,66     |
| Total patrimonio y pasivo                                  | 28.740.615,45 | 31.184.744,54 |
| Cuentas de compromiso (nota 6)                             |               |               |
| Compromisos por operaciones largas de derivados            | 2.707.760,00  | 12.876.684,49 |
| Compromisos por operaciones cortas de derivados            | 2.129.382,14  | 18.059.699,86 |
| Total cuentas de compromiso                                | 4.837.142,14  | 30.936.384,35 |
| Otras cuentas de orden                                     |               |               |
| Otros (nota 6)                                             | 17.747.488,28 | 22.639.459,84 |
| Total otras cuentas de orden                               | 17.747.488,28 | 22.639.459,84 |
| Total cuentas de orden                                     | 22.584.630,42 | 53.575.844,19 |

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2013.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Cuentas de Pérdidas y Ganancias  
para los ejercicios anuales terminados en  
31 de diciembre de 2013 y 2012

(Expresadas en euros con dos decimales)

|                                                                     | 2013                       | 2012                       |
|---------------------------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| Otros gastos de explotación                                         |                            |                            |
| Comisión de gestión (nota 9)                                        | (443.517,84)               | (275.442,39)               |
| Comisión depositario (nota 9)                                       | (58.248,67)                | (36.174,76)                |
| Otros                                                               | (58.614,41)                | (6.163,64)                 |
|                                                                     | <u>(560.380,92)</u>        | <u>(317.780,79)</u>        |
| Resultado de explotación                                            |                            |                            |
|                                                                     | (560.380,92)               | (317.780,79)               |
| Ingresos financieros                                                | 804.787,82                 | 459.785,18                 |
| Gastos financieros                                                  | (2.373,75)                 | (1.444,77)                 |
| Variación del valor razonable en instrumentos financieros           |                            |                            |
| Por operaciones de la cartera interior                              | 524.304,62                 | 870.023,60                 |
| Por operaciones de la cartera exterior                              | 769.442,13                 | 285.072,90                 |
| Por operaciones con derivados (nota 6)                              | (9.607,71)                 | 9.618,81                   |
|                                                                     | <u>1.284.139,04</u>        | <u>1.164.715,31</u>        |
| Diferencias de cambio                                               | 246,36                     | (1.075,00)                 |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros |                            |                            |
| Resultados por operaciones de la cartera interior                   | 84.318,84                  | (109.820,80)               |
| Resultados por operaciones de la cartera exterior                   | 456.401,72                 | (139.435,91)               |
| Resultados por operaciones con derivados (nota 6)                   | (6.730,91)                 | 1.912,43                   |
|                                                                     | <u>533.989,65</u>          | <u>(247.344,28)</u>        |
| Resultado financiero                                                | <u>2.620.789,12</u>        | <u>1.374.636,44</u>        |
| Resultado antes de impuestos                                        | 2.060.408,20               | 1.056.855,65               |
| Impuesto sobre beneficios (nota 10)                                 | (21.106,92)                | (4.639,04)                 |
| Resultado del ejercicio                                             | <u><u>2.039.301,28</u></u> | <u><u>1.052.216,61</u></u> |

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2013.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2013

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2013

|                                                | <u>2013</u>                |
|------------------------------------------------|----------------------------|
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias | <u>2.039.301,28</u>        |
| Total de ingresos y gastos reconocidos         | <u><u>2.039.301,28</u></u> |

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2013

|                                                   | <u>Partícipes</u>           | <u>Reservas</u>          | <u>Resultado<br/>del ejercicio</u> | <u>Total</u>                |
|---------------------------------------------------|-----------------------------|--------------------------|------------------------------------|-----------------------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2012                  | 29.675.744,52               | 383.322,14               | 1.052.216,61                       | 31.111.283,27               |
| Ajustes por cambios de criterio 2012 y anteriores | -                           | -                        | -                                  | -                           |
| Ajustes por errores 2012 y anteriores             | -                           | -                        | -                                  | -                           |
| Saldo ajustado al 1 de enero de 2013              | 29.675.744,52               | 383.322,14               | 1.052.216,61                       | 31.111.283,27               |
| Total ingresos y gastos reconocidos               | -                           | -                        | 2.039.301,28                       | 2.039.301,28                |
| Operaciones con partícipes                        |                             |                          |                                    |                             |
| Suscripciones                                     | 3.301.477,89                | -                        | -                                  | 3.301.477,89                |
| Reembolsos                                        | (7.796.716,39)              | -                        | -                                  | (7.796.716,39)              |
| Distribución del beneficio del ejercicio          | <u>1.052.216,61</u>         | <u>-</u>                 | <u>(1.052.216,61)</u>              | <u>-</u>                    |
| Saldo al 31 de diciembre de 2013                  | <u><u>26.232.722,63</u></u> | <u><u>383.322,14</u></u> | <u><u>2.039.301,28</u></u>         | <u><u>28.655.346,05</u></u> |

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2013.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2012

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2012

|                                                | <u>2012</u>                |
|------------------------------------------------|----------------------------|
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias | <u>1.052.216,61</u>        |
| Total de ingresos y gastos reconocidos         | <u><u>1.052.216,61</u></u> |

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2012

|                                                   | <u>Partícipes</u>           | <u>Reservas</u>          | <u>Resultado<br/>del ejercicio</u> | <u>Total</u>                |
|---------------------------------------------------|-----------------------------|--------------------------|------------------------------------|-----------------------------|
| Saldo al 31 de diciembre de 2011                  | 12.212.283,68               | 383.322,14               | 142.367,43                         | 12.737.973,25               |
| Ajustes por cambios de criterio 2011 y anteriores | -                           | -                        | -                                  | -                           |
| Ajustes por errores 2011 y anteriores             | -                           | -                        | -                                  | -                           |
| Saldo ajustado al 1 de enero de 2012              | 12.212.283,68               | 383.322,14               | 142.367,43                         | 12.737.973,25               |
| Total ingresos y gastos reconocidos               | -                           | -                        | 1.052.216,61                       | 1.052.216,61                |
| Operaciones con partícipes                        |                             |                          |                                    |                             |
| Suscripciones                                     | 447.159,42                  | -                        | -                                  | 447.159,42                  |
| Reembolsos                                        | (5.812.987,13)              | -                        | -                                  | (5.812.987,13)              |
| Incorporación del Fondo Absorbido (nota 1)        | 22.686.921,12               | -                        | -                                  | 22.686.921,12               |
| Distribución del beneficio del ejercicio          | <u>142.367,43</u>           | <u>-</u>                 | <u>(142.367,43)</u>                | <u>-</u>                    |
| Saldo al 31 de diciembre de 2012                  | <u><u>29.675.744,52</u></u> | <u><u>383.322,14</u></u> | <u><u>1.052.216,61</u></u>         | <u><u>31.111.283,27</u></u> |

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2013.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2013

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Fondespaña-Duero Renta Fija Mixta, Fondo de Inversión (en adelante el Fondo) se constituyó en España el 26 de septiembre de 1991, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Inverbonos, Fondo de Inversión Mobiliaria, habiéndose modificado dicha denominación por la actual con fecha 14 de septiembre de 2012. Tiene su domicilio fiscal en Madrid, calle Marqués de Villamagna, 6.

El Fondo se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, modificada parcialmente por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, así como por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley que regula las instituciones de inversión colectiva y por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por 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, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los cuáles, junto con otra normativa adicional, regulan las instituciones de inversión colectiva. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 3.000.000 euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 3% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 48 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre y modificaciones posteriores y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurran circunstancias de mercado que lo aconsejen.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones y de endeudamiento.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir, en el último día natural del mes siguiente al de referencia, los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

El Fondo fue inscrito con el número 281 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Su objeto social exclusivo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La vocación inversora del Fondo establecida en su Folleto es “Renta Fija Mixta Euro”. Invertirá en Renta Variable y Renta Fija, predominando siempre la parte de Renta Fija, de tal manera que la proporción en Renta Variable que se mantendrá en cartera no superará el 30% de la misma. La suma de las inversiones en valores de Renta Variable emitidos por entidades radicadas fuera del área euro, más la exposición al riesgo divisa no superará el 30% del patrimonio. El Fondo podrá invertir hasta un máximo del 10% en otras IIC financieras.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a CAJA ESPAÑA FONDOS, S.G.I.I.C., S.A. (Sociedad Gestora). Los valores se encuentran depositados en BANCO DE CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, SALAMANCA Y SORIA, S.A.U. (antes CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, SALAMANCA Y SORIA, CAJA DE AHORROS Y MONTE DE PIEDAD), que es la Entidad Depositaria del Fondo. La Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria pertenecen al mismo grupo económico, de acuerdo con las circunstancias contenidas en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

El Consejo de Administración de CAJA ESPAÑA FONDOS, S.G.I.I.C., S.A. como Sociedad Gestora del Fondo Absorbente y del Fondo Absorbido, aprobó el 12 de marzo de 2012, la fusión por absorción de los Fondos de Inversión, Fondespaña-Duero Renta Fija Mixta, Fondo de Inversión (Fondo Absorbente) y Fondespaña Global, Fondo de Inversión (Fondo Absorbido). El número de participaciones del Fondo Absorbente que se entregaron por cada participación del Fondo Absorbido fue de 7,14558291. Con fecha 6 de julio de 2012 se ha obtenido la correspondiente autorización de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Con efectos contables 28 de agosto de 2012 el Fondo absorbió a Fondespaña Global, Fondo de Inversión (Fondo Absorbido), mediante la incorporación de la totalidad de su patrimonio a la fecha efectiva de fusión.



FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de CAJA ESPAÑA FONDOS, S.G.I.I.C., S.A. han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto del Fondo al 31 de diciembre de 2013.

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria del Fondo, además de las cifras del ejercicio 2013, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 25 de marzo de 2013.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad del Fondo de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las Cuentas Anuales del ejercicio, han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros con dos decimales, que es la moneda funcional y de presentación del Fondo.

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2013 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por el Fondo.

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de los beneficios del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013, formulada por los Administradores de la Sociedad Gestora y pendiente de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, es traspasar los resultados del ejercicio a Partícipes.

La distribución de los beneficios del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 25 de marzo de 2013 ha sido traspasar los resultados del ejercicio a Partícipes.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y en otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales son los siguientes:

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo.
- Se exceptúan del principio anterior, los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que nazca el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.

Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de transacción.

Con carácter general, las instituciones de inversión colectiva dan de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expira o se haya cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Asimismo se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

- Partidas a cobrar

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.
  - La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.
  - Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias
    - Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.
    - En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o «cupón corrido», se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras «Intereses de la cartera de inversión» del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
    - El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.
    - La valoración posterior de estos activos se realiza 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.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:

- (1) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.
- (2) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda, se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información; utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles; valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

- (3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6ª, 7ª y 8ª de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a la letra e) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC y adquisición temporal de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- (6) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con la letra j) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- (7) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

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

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

(c) Compra-venta de valores al contado

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en apartado d) posterior.

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 valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en la cuenta «Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones» del epígrafe «Deudores» del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado b) anterior. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(d) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato o de la entrada en valoración de la operación, según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El valor razonable de los valores aportados en garantía por la institución de inversión colectiva se registra en cuentas de orden (“Valores aportados como garantía”).

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta “Resultado por operaciones con derivados”.

(e) Opciones y warrants

Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido de los elementos subyacentes en los contratos de compra o venta. Los fondos y los valores depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El coste de las opciones compradas es reflejado en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del activo del balance, en la fecha de contratación de la operación. Las obligaciones resultantes de las opciones emitidas se reflejan en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del pasivo del balance, en la fecha de contratación de la operación, por el importe de las primas recibidas.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

En caso de operaciones sobre valores, si la opción fuera ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, determinado de acuerdo con las reglas anteriores. Se excluirán de esta regla las operaciones que se liquiden por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo, la valoración inicial no podrá superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(f) Permutas financieras

Las operaciones de permutas financieras se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior, del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

(g) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, se contabiliza por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan en la adquisición temporal de activos de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (b) punto (5) anterior se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe «Variación del valor razonable en instrumentos financieros». En caso de cesión en firme del activo adquirido temporalmente, se estará a lo dispuesto en el apartado (b) anterior sobre registro y valoración de pasivos financieros.

(h) Operaciones estructuradas

Los instrumentos financieros híbridos se descomponen en cada uno de sus componentes, aplicándose a los mismos sus correspondientes normas contables específicas. Cuando esta descomposición no sea posible, el instrumento financiero híbrido se trata íntegramente como un instrumento derivado. Para el resto de las operaciones estructuradas, los valores, instrumentos u operaciones que resulten de la combinación de dos o más instrumentos derivados, se descomponen en sus componentes a efectos de su contabilización.



FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(i) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias que se producen se registran de la siguiente forma:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 4 (b)).
- Si proceden de débitos, créditos o tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas, en el epígrafe “Diferencias de cambio”.

(j) Valor teórico de las participaciones

El valor liquidativo de la participación en el Fondo se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el patrimonio, determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de participaciones en circulación a la fecha de cálculo.

(k) Suscripciones y reembolsos

Se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al epígrafe “Partícipes” de pasivo del balance del Fondo.

El precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al día de solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas como el efectivo a rembolsar en su caso.

(l) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance.

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo de cada participación se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre Sociedades.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas fiscales no darán 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 institución genere resultados positivos. Esta compensación deberá realizarse diariamente, o con la frecuencia de cálculo del valor liquidativo, y se calculará aplicando el tipo de gravamen al importe de pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso, las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registrarán en las cuentas de orden.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(m) Operaciones vinculadas

El Fondo realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. 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 del Fondo 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 del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la Sociedad Gestora.

(5) Deudores

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es como sigue:

|                                                               | Euros             |                   |
|---------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
|                                                               | 2013              | 2012              |
| Hacienda Pública, deudora                                     |                   |                   |
| Por retenciones y pagos a cuenta (nota 10)                    | 35.595,84         | 21.852,31         |
| Por retenciones y pagos a cuenta del Fondo absorbido (nota 1) | -                 | 31.447,37         |
| Impuesto sobre Sociedades de ejercicios anteriores            | 30.975,79         | 76.139,52         |
| Otros deudores                                                | -                 | 5.692,04          |
| Depósitos en garantía en mercados organizados y en OTC        | 43.157,88         | 61.253,90         |
|                                                               | <u>109.729,51</u> | <u>196.385,14</u> |

Durante los ejercicios 2013 y 2012 el Fondo no ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva.

Al 31 de diciembre de 2013 el Fondo tiene denominado en moneda extranjera 15.140,88 euros correspondientes a Depósitos de garantía en mercados organizados. Al 31 de diciembre de 2012, el Fondo tiene denominado en moneda extranjera 7.968,45 euros correspondientes a Depósitos de garantía en mercados organizados

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es inferior al año.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Los valores del Fondo son custodiados por BANCO DE CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, SALAMANCA Y SORIA, S.A.U., no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones. Al 31 de diciembre de 2013 el nominal de los títulos-valores ascendía a 17.747.488,28 euros (22.639.459,84 euros al 31 de diciembre de 2012) y se encontraba registrado en el epígrafe “Otros” de “Otras cuentas de orden” del balance.

Al 31 de diciembre de 2013 el importe de las plusvalías y minusvalías latentes de la cartera de inversiones financieras del Fondo asciende a 1.723.375,92 euros y 163.830,84 euros, respectivamente (1.008.531,49 euros y 742.733,16 euros, respectivamente, al 31 de diciembre de 2012). En estos importes no están incluidas las plusvalías y minusvalías latentes de los derivados, las cuales están detalladas en el apartado c) posterior.

6.1. Otros activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

En esta categoría de clasificación de la cartera de inversiones financieras, se incluyen los siguientes saldos al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

a) Valores representativos de deuda

|                             | Euros                |                     |                      |                      |                     |                      |
|-----------------------------|----------------------|---------------------|----------------------|----------------------|---------------------|----------------------|
|                             | 2013                 |                     |                      | 2012                 |                     |                      |
|                             | Cartera interior     | Cartera exterior    | Total                | Cartera interior     | Cartera exterior    | Total                |
| Deuda pública               | 14.282.262,96        | 200.220,07          | 14.482.483,03        | 13.441.344,56        | 668.032,78          | 14.109.377,34        |
| Renta fija privada cotizada | 3.011.629,10         | 1.517.178,69        | 4.528.807,79         | 4.342.224,40         | 4.756.905,45        | 9.099.129,85         |
| Total                       | <u>17.293.892,06</u> | <u>1.717.398,76</u> | <u>19.011.290,82</u> | <u>17.783.568,96</u> | <u>5.424.938,23</u> | <u>23.208.507,19</u> |

Al 31 de diciembre de 2013 los intereses pendientes de cobro de los valores representativos de deuda ascienden a 456.449,43 euros (307.373,55 euros al 31 de diciembre de 2012), y están incluidos en los saldos que figuran en el cuadro anterior.

La tasa media de rentabilidad de los valores representativos de deuda es del 3,99% (3,97% a 31 de diciembre de 2012).

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Los importes por vencimientos de los valores representativos de deuda son los siguientes:

| Euros                            |                      |                     |                     |                     |                     |
|----------------------------------|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 2013                             |                      |                     |                     |                     |                     |
|                                  | 2014                 | 2015                | 2016                | 2017                | Años<br>posteriores |
|                                  | Total                |                     |                     |                     |                     |
| Valores representativos de deuda | <u>2.104.008,27</u>  | <u>1.700.717,87</u> | <u>5.028.563,20</u> | <u>4.512.247,99</u> | <u>5.209.304,06</u> |
|                                  | <u>18.554.841,39</u> |                     |                     |                     |                     |

| Euros                            |                      |                     |                     |                     |                     |
|----------------------------------|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 2012                             |                      |                     |                     |                     |                     |
|                                  | 2013                 | 2014                | 2015                | 2016                | Años<br>posteriores |
|                                  | Total                |                     |                     |                     |                     |
| Valores representativos de deuda | <u>5.209.439,18</u>  | <u>5.405.441,03</u> | <u>4.264.432,47</u> | <u>3.389.083,46</u> | <u>4.632.737,50</u> |
|                                  | <u>22.901.133,64</u> |                     |                     |                     |                     |

b) Instrumentos de patrimonio e Instituciones de Inversión Colectiva

| Euros                      |                     |                     |                     |                     |                     |
|----------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 2013                       |                     |                     | 2012                |                     |                     |
| Cartera<br>interior        | Cartera<br>exterior | Total               | Cartera<br>interior | Cartera<br>exterior | Total               |
| Instrumentos de patrimonio | <u>702.822,98</u>   | <u>5.305.841,68</u> | <u>6.008.664,66</u> | <u>782.663,58</u>   | <u>5.215.867,06</u> |
|                            | <u>5.998.530,64</u> |                     |                     |                     |                     |

c) Derivados

|                    | Euros  |        |        |        |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|
|                    | 2013   |        | 2012   |        |
|                    | Activo | Pasivo | Activo | Pasivo |
| Futuros y forwards | -      | 16,48  | -      | 336,21 |

El detalle al 31 de diciembre de 2013 y 2012 de las operaciones de derivados contratadas es como sigue:

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

• A 31 de diciembre de 2013

|                   | Posición<br>neta | Mercado    | Divisa | Número<br>de contratos | Último<br>vencimiento | Euros                   |                  | Subyacente<br>comprometido |
|-------------------|------------------|------------|--------|------------------------|-----------------------|-------------------------|------------------|----------------------------|
|                   |                  |            |        |                        |                       | Nominal<br>comprometido | Beneficio        |                            |
| Futuros comprados | Larga            | Organizado | EUR    | 25                     | 06/03/2014            | 2.500.000,00            | (5.750,00)       | Bono Alemán 2Años          |
| Futuros comprados | Larga            | Organizado | EUR    | 7                      | 21/03/2014            | 207.760,00              | 9.800,00         | DJ Eurostoxx 50            |
| Futuros vendidos  | Corta            | Organizado | USD    | 21                     | 31/03/2014            | 1.529.382,14            | 9.002,60         | Treasury Bond 5YR          |
| Futuros vendidos  | Corta            | Organizado | EUR    | 6                      | 06/03/2014            | 600.000,00              | 14.400,00        | Bono Alemán 10Años         |
|                   |                  |            |        |                        |                       | <u>4.837.142,14</u>     | <u>27.452,60</u> |                            |

• A 31 de diciembre de 2012

|                   | Posición<br>neta | Mercado    | Divisa | Número<br>de contratos | Último<br>vencimiento | Euros                   |                          | Subyacente<br>comprometido |
|-------------------|------------------|------------|--------|------------------------|-----------------------|-------------------------|--------------------------|----------------------------|
|                   |                  |            |        |                        |                       | Nominal<br>comprometido | Beneficio/<br>(Pérdidas) |                            |
| Futuros comprados | Larga            | Organizado | EUR    | 19                     | 17/03/2014            | 6.227.175,00            | 14.500,00                | EUR 3M                     |
| Futuros comprados | Larga            | Organizado | GBP    | 1                      | 18/03/2013            | 125.207,16              | 636,03                   | SPOT EUR GBP               |
| Futuros comprados | Larga            | Organizado | EUR    | 15                     | 03/01/2013            | 2.550.982,33            | 44.516,21                | Treasury Bond 2YR          |
| Futuros comprados | Larga            | Organizado | EUR    | 33                     | 07/03/2013            | 3.655.080,00            | (3.135,0)                | Bono Alemán 2YR            |
| Futuros comprados | Larga            | Organizado | EUR    | 12                     | 15/03/2013            | 318.240,00              | 4.440,00                 | DJ Eurostoxx 50            |
| Futuros vendidos  | Corta            | Organizado | USD    | 24                     | 17/03/2014            | 16.084.849,86           | (7.427,62)               | SPOT EUR USD               |
| Futuros vendidos  | Corta            | Organizado | EUR    | 4                      | 07/03/2013            | 577.520,00              | (5.040,00)               | Bono Alemán 10YR           |
| Futuros vendidos  | Corta            | Organizado | EUR    | 11                     | 07/03/2013            | 1.397.330,00            | (8.690,00)               | Bono Alemán 5YR            |
|                   |                  |            |        |                        |                       | <u>30.936.384,35</u>    | <u>39.799,62</u>         |                            |

Los resultados contabilizados por estas operaciones durante el ejercicio 2013, y que se encuentran registrados en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenación de instrumentos financieros por operaciones con derivados”, han ascendido a 6.730,91 euros de pérdidas (1.912,43 euros de ganancias al 31 de diciembre de 2012), y en el epígrafe “Variación del valor razonable de instrumentos financieros por operaciones con derivados” por 9.607,71 euros de pérdidas (9.618,81 euros de ganancias al 31 de diciembre de 2012).

6.2. Determinación del valor razonable de la cartera de inversiones financieras

El valor razonable de todos activos financieros del Fondo se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

6.3. Información sobre la naturaleza y el nivel de riesgo procedente de instrumentos financieros

6.3.1. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría el Fondo 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, así como con el seguimiento del rating tanto de las emisiones mantenidas en cartera como de los emisores / contrapartidas.

La distribución, en función del país de residencia de los emisores de los activos financieros de la cartera, es la siguiente:

| País           | Euros         |               |
|----------------|---------------|---------------|
|                | 2013          | 2012          |
| España         | 18.196.935,11 | 19.499.641,29 |
| Francia        | 1.952.437,55  | 2.929.892,16  |
| Italia         | 342.546,13    | 449.858,05    |
| Alemania       | 2.302.313,58  | 1.831.641,60  |
| Gran Bretaña   | -             | 151.012,74    |
| Holanda        | 651.624,27    | 497.181,16    |
| Luxemburgo     | -             | 261.406,25    |
| Suiza          | -             | 57.970,62     |
| Bélgica        | 183.724,28    | 188.542,32    |
| Irlanda        | 41.669,10     | 42.013,80     |
| Estados Unidos | 1.348.705,46  | 3.271.467,76  |
| Finlandia      | -             | 26.410,08     |
| Total          | 25.019.955,48 | 29.207.037,83 |

6.3.2. Riesgo de mercado

El riesgo de mercado se gestiona y controla utilizando la metodología de Valor en Riesgo (VaR), que cuantifica la pérdida potencial máxima de las posiciones de mercado del Fondo como consecuencia de movimientos adversos de las variables financieras que determinan su valor de mercado, para un nivel de confianza del 99% y en un horizonte temporal de un día.

El riesgo de mercado en términos VaR a 1 día de la cartera total del Fondo al 31 de diciembre de 2013 asciende a 139.692,82 euros (137.136,14 euros al 31 de diciembre de 2012).

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Las principales variables financieras relacionadas con la cuantificación del riesgo de mercado son las siguientes:

a) Riesgo de tipo de cambio

Al 31 de diciembre de 2013 todos los instrumentos financieros del Fondo están denominados en euros, por lo que no existe riesgo de tipo de cambio.

Al 31 de diciembre de 2012 todos los instrumentos financieros del Fondo están denominados en euros, excepto los relacionados a continuación:

|                            | 2012                     |                       |
|----------------------------|--------------------------|-----------------------|
|                            | Libra<br>Esterlina (GBP) | Franco<br>Suizo (CHF) |
| Instrumentos de patrimonio | 151.012,74               | 57.970,62             |

La divisa de los derivados se encuentra detallada en el subepígrafe 6.1 anterior.

b) Riesgo de tipo de interés

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la descomposición de los valores representativos de deuda, en función si tiene tipo de interés fijo o variable, es la siguiente:

|                              | Euros         |               |
|------------------------------|---------------|---------------|
|                              | 2013          | 2012          |
| Con tipo de interés fijo     | 18.811.070,75 | 23.013.879,96 |
| Con tipo de interés variable | 200.220,07    | 194.627,23    |
| Total                        | 19.011.290,82 | 23.208.507,19 |

La duración modificada refleja la sensibilidad del valor de los activos a los movimientos en los tipos de interés.

La duración modificada de los valores representativos de deuda es del 3,04 (2,71 al 31 de diciembre de 2012).

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

6.3.3 Riesgo de liquidez

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

6.4. Operaciones con partes vinculadas

El Fondo no mantiene posiciones de valores al 31 de diciembre de 2013 y 2012 con Partes Vinculadas.

Durante el ejercicio 2013 el Fondo realizó compras y ventas de valores a la entidad depositaria por importe de 1.894.314,20 y 3.540.000,00 de euros, respectivamente (3.573.917,00 y 4.400.060,11 euros, respectivamente, durante el ejercicio 2012).

Durante los ejercicios 2013 y 2012, el Fondo no ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna de las personas definidas como partes vinculadas según el artículo 67 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o en cuya emisión alguna de dichas personas actúe como colocador, asegurador, director o asesor.

Durante los ejercicios 2013 y 2012, el Fondo no ha realizado con Partes Vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(7) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es como sigue:

|                                   | Euros               |                     |
|-----------------------------------|---------------------|---------------------|
|                                   | 2013                | 2012                |
| Cuentas en la Entidad Depositaria | 3.522.904,30        | 1.677.633,05        |
| Otras cuentas de tesorería        | 88.026,16           | 103.688,52          |
|                                   | <u>3.610.930,46</u> | <u>1.781.321,57</u> |
| En euros                          | 3.567.675,14        | 1.758.411,13        |
| En moneda extranjera              | 43.255,32           | 22.910,44           |
|                                   | <u>3.610.930,46</u> | <u>1.781.321,57</u> |



FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Los saldos en el epígrafe de Cuentas en la Entidad Depositaria y en Otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

Durante el ejercicio 2013 se han devengado gastos e ingresos financieros con la Entidad Depositaria por importe de 7,29 y 9.332,85 euros (5,78 y 12.739,04 euros durante el ejercicio 2012).

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es inferior al año.

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2013 y 2012 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

Un detalle del movimiento de partícipes durante los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2013 y 2012 es como sigue:

|                                            | Número de participaciones | Euros          |
|--------------------------------------------|---------------------------|----------------|
| Al 1 de enero de 2012                      | 1.018.495,45              | 12.212.283,68  |
| Traspaso del resultado del ejercicio       | -                         | 142.367,43     |
| Incorporación del Fondo Absorbido (nota 1) | 1.842.949,12              | 22.686.921,12  |
| Suscripciones                              | 35.257,07                 | 447.159,42     |
| Reembolsos                                 | (469.808,98)              | (5.812.987,13) |
| Al 31 de diciembre de 2012                 | 2.426.892,65              | 29.675.744,52  |
| Traspaso del resultado del ejercicio       | -                         | 1.052.216,61   |
| Suscripciones                              | 272.811,20                | 3.301.477,89   |
| Reembolsos                                 | (615.095,00)              | (7.796.716,39) |
| Al 31 de diciembre de 2013                 | 2.084.608,85              | 26.232.722,63  |

Todas las participaciones están representadas por certificaciones sin valor nominal y confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

El número de participaciones no es limitado y su suscripción o reembolso dependerán de la demanda o de la oferta que de las mismas se haga. El precio de suscripción o reembolso se fija, diariamente, en función del valor liquidativo de la participación obtenido a partir del patrimonio neto del Fondo de acuerdo con lo establecido en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el cálculo del valor liquidativo de la participación se calcula de la siguiente manera:

|                           | Euros         |               |
|---------------------------|---------------|---------------|
|                           | 2013          | 2012          |
| Patrimonio del Fondo      | 28.655.346,05 | 31.111.283,27 |
| Número de participaciones | 2.084.608,85  | 2.426.892,65  |
| Valor liquidativo         | 13,75         | 12,82         |
| Número de partícipes      | 1.699         | 1.929         |

(9) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es como sigue:

|                                         | Euros     |           |
|-----------------------------------------|-----------|-----------|
|                                         | 2013      | 2012      |
| Hacienda pública acreedora              |           |           |
| Por Impuesto sobre Sociedades (nota 10) | 21.106,92 | 4.639,04  |
| Otros acreedores                        |           |           |
| Comisiones                              | 41.148,03 | 45.164,71 |
| Otros                                   | 20.190,10 | 20.475,68 |
|                                         | 82.445,05 | 70.279,43 |

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2013 y 2012 y del importe devengado por éstas durante dichos ejercicios, es como sigue:

|          | Euros             |                 |                   |                 |
|----------|-------------------|-----------------|-------------------|-----------------|
|          | 2013              |                 | 2012              |                 |
|          | Pendiente de pago | Total devengado | Pendiente de pago | Total devengado |
| Gestión  | 36.371,29         | 443.517,84      | 39.921,67         | 275.442,39      |
| Custodia | 4.776,74          | 58.248,67       | 5.243,04          | 36.174,76       |
|          | 41.148,03         | 501.766,51      | 45.164,71         | 311.617,15      |

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Como se señala en la nota 1, la gestión y administración del Fondo está encomendada a CAJA ESPAÑA FONDOS, S.G.I.I.C., S.A. Durante los ejercicios 2013 y 2012, por este servicio el Fondo paga una comisión de gestión del 1,50% anual sobre el valor patrimonial del Fondo, calculada diariamente.

Igualmente, el Fondo periodifica diariamente una comisión de depósito fija del 0,20% anual pagadera a BANCO DE CAJA ESPAÑA DE INVERSIONES, SALAMANCA Y SORIA, S.A.U., calculada sobre el patrimonio del Fondo.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es inferior al año.

(10) Situación Fiscal

El Fondo está acogido al régimen fiscal establecido en el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable de los ejercicios 2013 y 2012 y el resultado fiscal que el Fondo espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

|                                                            | Euros        |              |
|------------------------------------------------------------|--------------|--------------|
|                                                            | 2013         | 2012         |
| Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos       | 2.060.408,20 | 1.056.855,65 |
| Diferencias permanentes                                    | 50.283,30    | 6.957,26     |
| Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores   | -            | (599.908,68) |
| Base imponible fiscal y base contable del impuesto         | 2.110.691,50 | 463.904,23   |
| Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9) | 21.106,92    | 4.639,04     |
| Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)                      | (35.595,84)  | (21.852,31)  |
| Impuesto sobre Sociedades a recuperar                      | 14.488,92    | (17.213,27)  |

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. Al 31 de diciembre de 2013, el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde el 1 de enero de 2010. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(11) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2013 y 2012.

(12) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas del Fondo es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013 ha ascendido a 2.079,49 euros (2.032,74 euros en 2012), con independencia del momento de su facturación.

(13) Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. “Deber de Información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Durante los ejercicios 2013 y 2012, todos los pagos a proveedores se han realizado dentro del plazo máximo legal establecido, no existiendo aplazamientos que a 31 de diciembre de 2013 y 2012 sobrepasen el mencionado plazo máximo legal.

(14) Acontecimientos Posteriores

Desde el cierre del ejercicio hasta la fecha de formulación de estas cuentas anuales, por parte del Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención.

FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA,  
FONDO DE INVERSIÓN

Informe de Gestión

Ejercicio 2013

Por la parte de Renta Fija, en el año se ha favorecido la inversión en deuda pública española, aprovechando la rentabilidad que ofrecían dichas emisiones además de que el riesgo de las mismas iba remitiendo a medida que avanzaba el año.

Se ha intentado invertir en los tramos de curva más atractivos y, dentro de cada tramo, en los bonos con más interés por rentabilidad/riesgo y valoración. Se favoreció la inversión en los plazos de 4 y 5 años en detrimento del plazo 2 años.

En estrategias de tipo de interés se han implementado estrategias de valor relativo entre plazos y países (Alemania y EEUU).

A cierre de 2012 la duración de Fondespaña-Duero Renta Fija Mixta era de 2.16 años aproximadamente y a cierre de 2013 la duración era de alrededor de 2.20 años.

Rating de los valores representativos de deuda sobre el total de patrimonio:

|        | % sobre Patrimonio<br>2012               | % sobre Patrimonio<br>2013               |
|--------|------------------------------------------|------------------------------------------|
| RATING | FONDESPAÑA-<br>DUERO RENTA<br>FIJA MIXTA | FONDESPAÑA-<br>DUERO RENTA<br>FIJA MIXTA |
| AAA    | 0,33%                                    | 0,00%                                    |
| AA+    | 0,00%                                    | 0,00%                                    |
| AA     | 0,00%                                    | 0,00%                                    |
| AA-    | 0,00%                                    | 0,00%                                    |
| A+     | 6,48%                                    | 1,52%                                    |
| A      | 6,93%                                    | 5,31%                                    |
| A-     | 6,14%                                    | 4,24%                                    |
| BBB+   | 0,00%                                    | 0,71%                                    |
| BBB    | 49,32%                                   | 54,19%                                   |
| BBB-   | 5,40%                                    | 0,37%                                    |
| BB     | 0,00%                                    | 0,00%                                    |
| BB-    | 0,00%                                    | 0,00%                                    |
| NR     | 0,00%                                    | 0,00%                                    |
| TOTAL  | 74,60 %                                  | 66,34 %                                  |

Por la parte de Renta Variable, Fondespaña-Duero Renta Fija Mixta ha estado ligeramente sobreponderado a los mercados de equity con respecto al índice de referencia, a niveles medios del 20% de exposición a renta variable.

La cartera, compuesta por activos de contado y derivados, se ha ido adaptando al análisis fundamental, de valoración y de momentum, para la generación de alpha a través del stock picking.

A principios de 2013 centramos nuestra estrategia en la sobreponderación del sector bancario, y tomamos apuesta en Vivendi para poder aprovechar los eventos de anuncio de reestructuración de la compañía. Compramos compañías con alta exposición a China para tratar de aprovechar el mayor crecimiento esperado.

También infraponderamos la exposición a Alemania, a través de tecnológicas y químicas, después del re-rating observado en 2012 y ante las estimaciones de bajo crecimiento en márgenes.

A mediados del primer semestre, y ante los riesgos que se alzaban sobre Chipre y Estados Unidos, vendimos parte de la cartera de bancos para comprar seguros: Allianz y Swiss Re. Además, neutralizamos la infraexposición a Alemania, y fuimos cerrando beta hasta alcanzar la indexación en pico de riesgo.

En el segundo semestre, las primeras apuestas de compra se centraron en nombres con valor añadido en Management y Restructuring, como ING, LVMH, y Adidas, mientras que por otro lado infraponderamos frente a índice las compañías con valoraciones estrechas y con disminución de momentum: BASF, Danone, y L'Oreal.

Incorporamos Daimler como una de las posiciones principales. Por valoración vendimos Bayer, ya que supusimos que la presión del negocio no-farma sobre márgenes pesaría más de lo que estaba descontando el consenso.

También compramos Vodafone, esperando prontas noticias sobre M&A en el corto plazo, y además adoptamos estrategia de value frente a growth.

Realizamos compras en Publicis, Gaz de France Suez, y EADS, por fundamentales positivos, mientras que jugamos momentum negativo en Schneider Electric, Santander, y BASF, entre otros.

A 31 de diciembre apuntamos una rentabilidad neta de comisiones del 7.23%.

### **EVOLUCIÓN EN LOS MERCADOS EN EL 2013**

El primer semestre del 2013 vino marcado por movimientos extremos, tanto de activos como de zonas geográficas. Mientras asistimos a una mejora sustancial de los parámetros económicos en los mercados desarrollados, los países emergentes sufrieron revisiones a la baja en las previsiones de actividad de medio plazo. Muchos de esos miedos se fundamentaron en un desapalancamiento progresivo del sector público emergente que estaba implementando políticas restrictivas.

A nivel desarrollado también se trataba de disminuir el déficit público, sobre todo en la periferia europea.

Los mercados de renta variable se movieron en función de expectativas sobre la política monetaria de los bancos centrales, datos macroeconómicos y eventos políticos, lo que llevó a una mejor evolución de las bolsas de Estados Unidos y Japón frente a Europa. El índice norteamericano S&P 500 y el Nikkei japonés obtenían rentabilidades de un 12,6% y un 31,6% respectivamente, mientras en la Eurozona veíamos como el Eurostoxx50 cerraba con un -1,3%.

Dentro de Europa, pérdidas para los grandes mercados de la zona periférica, España e Italia, con un -4.96% y un -6.35% respectivamente, mientras los mercados del núcleo duro acababan en positivo con Alemania en un 4.56% y Francia en 2.69%.

Mientras que el crédito en general, el HY en particular y los flujos en emergentes tuvieron un comportamiento negativo, la bolsa norteamericana mantuvo una tendencia alcista desde Diciembre del 2012 hasta finales del mes de Mayo. Los argumentos residen en la recuperación económica, los estímulos monetarios de la Reserva Federal (FED), los acuerdos políticos para evitar el “Fiscal Cliff” y los resultados empresariales mejores de lo esperado. Pero la certificación por parte de la FED de una mejoría económica, y de que iría en un futuro retirando estímulos progresivamente, provocó una venta masiva de todo tipo de activos durante el mes de junio, debido al temor de los mercados al ritmo, profundidad y consecuencias de ese proceso.

El mercado de bonos periféricos experimentó un rally importante a comienzos de año que duró hasta el sell off generalizado y provocado por el anuncio de la Fed de retirada de estímulos (Aunque la Fed estableció su compromiso de mantener el tipo director en mínimos, al menos hasta que la tasa de paro bajase del 6,5%). A esto se unió el temor a que China sufriese un crash de liquidez.

Tal y como comentábamos, la política monetaria vino a explicar gran parte de los movimientos observados. Dichas decisiones se vieron influenciadas por datos macroeconómicos que debemos destacar en EE.UU. El consumo e inversión mostraron un buen comportamiento y la recuperación del mercado inmobiliario impulsó la actividad. Las cifras de creación de empleo fueron favorables y consistentes.

El anuncio de la posible retirada de los estímulos excepcionales que la Reserva Federal había implementado en los últimos años hizo saltar las alarmas. El mercado estaba viviendo un exceso de liquidez y tenía dudas sobre el futuro comportamiento ante una vuelta a la normalidad. Normalidad que debería hacer salir el dinero de algunos mercados en los que, de manera masiva, se había refugiado el inversor sin mirar la rentabilidad/riesgo ofrecida. El oro bajó un 27 %, su peor comportamiento desde el 1981.

Para Europa, a la incertidumbre política generada por el resultado de las elecciones italianas y la dificultad de formar un gobierno estable, se le unió posteriormente la deficiente resolución de la crisis de Chipre. El Banco Central Europeo decidió recortar el tipo de intervención hasta 0,50%, desde 0,75% anterior. Esta decisión fue bien acogida por los mercados y dejó al mercado a la espera de un nuevo paso, como el de situar el tipo de depósito en negativo. La presidencia del BCE continuó dejando clara la necesidad de mantener los tipos bajos tanto tiempo como fuera necesario.

El nuevo Gobernador del Banco de Japón no decepcionó, y anunció agresivas medidas de política monetaria: la entidad anunció que doblaría su base monetaria, teniendo como objetivo llegar a tasa de inflación del 2%.

Los resultados empresariales del primer trimestre fueron mucho mejores en EEUU que en Europa. Un altísimo porcentaje de compañías americanas batieron estimaciones, mientras en Europa los números fueron muy mediocres. La parte débil de las cuentas de resultados de las compañías continuó siendo la parte alta (las ventas).

A nivel de sectores en la Eurozona, medido a través del índice Eurostoxx300, los de mejor comportamiento semestral fueron viajes y ocio, farmacia, media, y bienes personales y del hogar, mientras los de peor fueron recursos básicos (materiales), bancos, petroleras, “utilities” y telecomunicaciones.

Las divisas mostraron un mejor reflejo de los fundamentales vividos. Con depreciaciones generales de la mayor parte de economías emergentes, ligadas a commodities o con débil crecimiento (como el Euro). El dólar brilló por encima de otras divisas.

En el segundo semestre del año la política monetaria también fue catalizador principal de la rentabilidad de todos los activos, sobre todo la decisión de la Fed de reducir su programa de Expansión Monetaria. La reducción fue de 10.000 Millones (USD) hasta dejarlo en 75.000 millones (USD) de compra mensual. Todo ello apoyado por la mejora sustancial de la economía y el empleo. La FED reiteró que su política monetaria continuaría siendo acomodaticia durante un periodo prolongado de tiempo. Al mismo tiempo, se aceleraron las expectativas de crecimiento para el año próximo hasta niveles del 3% para EEUU.

Por el lado Europeo, el BCE bajó tipos en 25 pbs en el mes de noviembre y volvió a insistir en que la inflación se mantendría en niveles bajos. Mario Draghi anunció en el período que la institución estaba preparada para actuar en caso de tensionamiento con todos los medios disponibles a su alcance, y abrió la puerta al debate sobre la posibilidad de implementar medidas adicionales. La actividad para la última parte del año se vio apoyada por una mejora de los países periféricos. El sector exportador en España, Italia y Alemania fue el pilar para poder llegar a crecimientos ligeramente positivos a nivel europeo.

Por el lado Español la prima de riesgo continuó estrechándose (desde cerca de los 300 puntos a principio del periodo hasta los 220 puntos a final de año).

Por el lado Japonés, el crecimiento económico mejoró de manera leve, a pesar de la política monetaria ultra expansiva llevada a cabo por el banco central. La inflación en noviembre se situó en 1.5%, el nivel más alto de los últimos 5 años. Por su parte el yen sufrió una importante depreciación en el segundo semestre frente al Euro y al Dólar.

En el Reino Unido asistimos a una mejora sustancial de la economía, el mercado laboral evolucionó sorprendentemente bien y la tasa de paro se redujo hasta el 7.4%. Esta buena evolución de la economía provocó que la rentabilidad del Gilt se incrementara cerca de 60 p.b. en el periodo. Por su parte, la inflación retrocedió con fuerza hasta situarse en el 2.1% en noviembre. Por el lado negativo destacar el fuerte incremento del precio de la vivienda.

Los mercados de renta variable en el segundo semestre experimentaron retornos positivos. Así el índice europeo Eurostoxx50 rindió en el semestre un 19,46%, el español Ibex35 un 27,75%, el DAX alemán un 20% y el francés CAC40 un 14,9%. La rentabilidad del norteamericano S&P500 ascendió a 8,53% y la del japonés Nikkei225 fue de 6.1%, ambos en moneda local. Además de las razones anteriormente comentadas sobre mejora de crecimiento, mantenimiento de liquidez en mercado, minoración de la percepción de riesgo público, debemos añadir otros argumentos de peso en la subida. Es el caso de las “airosas” resoluciones adoptadas en eventos políticos como la resolución del “shut-down”, la moción de censura al gobierno italiano o la formación del gobierno de coalición en Alemania.

Respecto a los resultados empresariales, las compañías del S&P500, consiguieron un incremento medio del beneficio por acción del 5.3% en el segundo trimestre, del 5.8% en el tercer trimestre y del 5.2% para los del cuarto trimestre. Nuevamente el porcentaje de compañías que presentaron sorpresas positivas respecto a las estimaciones supusieron el 70%, respecto a un 52% de las compañías que dieron sorpresas positivas en ventas. Estos porcentajes se situaron saludablemente por encima en el caso de beneficios, y ligeramente por debajo para las ventas. Por el contrario los resultados en Europa fueron mucho más débiles.



A nivel europeo, por sectores económicos (medido a través del índice eurostoxx300) el mejor comportamiento bursátil en el semestre lo tuvieron los bancos, recursos básicos, automóviles y telecomunicaciones. El peor fue para alimentación y bebidas, farmacia, viajes y ocio e inmobiliario.

### **PERSPECTIVAS DE MERCADO Y ESTRATEGIA DE INVERSIÓN**

Lo más relevante en los próximos meses será el cambio de timón en la FED, Yellen tomará el relevo a Bernanke al frente de la institución en Enero. Su carácter es bastante dovish y en principio más partidaria de mantener estímulos. Lo que nos permite presuponer que la política monetaria continuara siendo acomodaticia durante un periodo prolongado de tiempo.

De todas formas el mercado estará muy atento al desenlace del tapering y el acierto o no de la Reserva Federal en cuanto a los plazos y las cantidades. Por lo que habrá que prestar especial atención a estos datos en los próximos meses.

Por la parte Europea, seguimos viendo cómo la banca comercial sigue devolviendo anticipadamente los fondos recibidos y continúa canalizando poca liquidez hacia las empresas y las familias, lo cual es un quebradero de cabeza para el BCE. Por otro lado la banca argumenta que la demanda de crédito es todavía débil y que se deben preparar para afrontar una regulación más exigente con motivo de Basilea.

Por todo esto, existe la posibilidad que el BCE aumente los estímulos para seguir incentivando el crecimiento en el área. Por lo que se atisban varias posibilidades, siendo una de ellas la bajada de tipos de interés, dejándolos por debajo del 0.25% actual (siempre y cuando la inflación se mantenga en niveles bajos). Otra posibilidad que se puede dar es la aprobación de un nuevo programa de LTRO para el sistema financiero, con algún tipo de requisito que obligue a destinarlos al sector real de la economía. Por último se contempla la posibilidad de imponer una tasa de depósito negativo para el dinero que los bancos comerciales depositan en el BCE, con el fin de estimular el crédito privado.

En cuanto a la economía japonesa tenemos dudas sobre las consecuencias de la implementación de la subida del IVA, lo que podría provocar descensos bruscos del consumo y por consiguiente de su PIB. Tampoco está clara la efectividad de las medidas de estímulo adicional sobre la economía real por lo que estaríamos cautos en este mercado.

El consenso espera revalorizaciones de los mercados de renta variable en 2014, gracias a la mejora sobre las perspectivas de crecimiento a nivel mundial.

Parece que la crisis en la Eurozona podría haber tocado fondo, y que los riesgos de cola se disiparían aún más impulsados por un aumento de la producción. Las principales apuestas se centran en los países periféricos, que se verían además beneficiados por la posible aceleración en el estrechamiento de los Spreads de la deuda.

En Estados Unidos, los analistas consideran que la diferenciación entre Tapering y Tightening se encuentra en precio y que no debería causar dudas a los inversores. Además, en un entorno de steepening de la curva, los sectores cíclicos y de value tienden a superar al mercado, soportando las previsiones de repuntes del S&P500.

Con ello, a nivel micro se espera un crecimiento de los beneficios y de los márgenes empresariales que impulsará a los mercados de renta variable durante el ejercicio en los países desarrollados.

Como otro argumento a favor de la renta variable, los analistas apuntan que podríamos estar ante el inicio de la Gran Rotación y del incremento de inflow hacia las bolsas, en un movimiento de los inversores hacia la búsqueda de rentabilidad.

El consenso de mercado prefiere posicionarse en las bolsas de los países desarrollados frente a las de los emergentes, y sectorialmente apuesta por el sector financiero, que se verá además beneficiado por la integración sobre supervisión bancaria en la zona euro, y las compañías cíclicas con exposición a Eurozona. Por otro lado, infrapondera los sectores de consumo básico y prefiere posicionarse en Value frente a Growth.



**SANDRA M<sup>a</sup> MEDINA GONZÁLEZ**  
NOTARIO  
José Ortega y Gasset, 20 - 4º  
28006 Madrid  
Telf. 91 781 92 49 - Fax 91 576 00 48



### Caja España Fondos

Caja España 

Caja *Dueño*

### DILIGENCIA DE FIRMA

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Caja España Fondos, S.A. Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, D. Jesús Manuel Rebolleda Vallejo, para hacer constar:

Que en la sesión del Consejo de Administración, que se celebra en Madrid el día 28 de marzo de 2014, previa convocatoria en forma, se adopta el acuerdo de formular las cuentas anuales y el informe de gestión adjuntos de los Fondos de Inversión detallados en el Anexo I y gestionados por Caja España Fondos, S.A. Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2013, contenidas en un documento que será entregado a la Compañía Auditora y que consta de un balance, una cuenta de pérdidas y ganancias, un estado de cambios en el patrimonio neto, una memoria, y un informe de gestión.

Todos los señores Consejeros, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, firman la presente diligencia en prueba de conformidad con lo que antecede, de lo que doy fe.

Madrid, 28 de marzo de 2014.

D. Pedro García Aparicio  
Presidente

D. Jesús Manuel Rebolleda Vallejo  
Secretario Consejero

D. Marino Román Sánchez  
Consejero

D. José Luis Sánchez Seco  
Consejero

D. Dionisio Domínguez Mendoza  
Consejero

SK9444710

## **RELACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN AUDITADOS**

|                                                     |
|-----------------------------------------------------|
| FONDESPAÑA-DUERO GLOBAL MACRO, F.I.                 |
| FONDESPAÑA-DUERO DEPOSITO, F.I.                     |
| FONDESPAÑA-DUERO RENTA VARIABLE EUROPA, F.I.        |
| FONDESPAÑA-DUERO MONETARIO, F.I.                    |
| FONDUERO ACCIONES PLUS GARANTIZADO, F.I.            |
| FONDESPAÑA-DUERO PREMIER RENTA FIJA, F.I.           |
| FONDESPAÑA RENTA FIJA CORTO PLAZO, F.I.             |
| FONDUERO ACCIONES GARANTIZADO, F.I.                 |
| FONDES-DUERO HORIZONTE 2018, F.I.                   |
| FONDUERO CAPITAL GARANTIZADO 4, F.I.                |
| FONDESPAÑA-DUERO RENTA VARIABLE ESPAÑOLA, F.I.      |
| FONDES-DUERO BOLSA EUROPEA GARANTIZADO I/2017, F.I. |
| FONDUERO EUROBOLSA GARANTIZADO, F.I.                |
| FONDO 111, F.I.                                     |
| FONDESPAÑA-DUERO DIVISA, F.I.                       |
| FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA LARGO PLAZO, F.I.       |
| FONDESPAÑA RENTA FIJA ESTATAL, F.I.                 |
| FONDES-DUERO FONDTESORO LARGO PLAZO, F.I.           |
| FONDES-DUERO FONDTESORO CORTO PLAZO, F.I.           |
| FONDESPAÑA-DUERO RENTA FIJA MIXTA, F.I.             |
| FONDESPAÑA BOLSA EUROPEA GARANTIZADO 3, F.I.        |
| FONDES-DUERO ALTERNATIVO PLUS, F.I.                 |
| FONDESPAÑA-DUERO DOLAR GARANTIZADO, F.I.            |
| FONDESPAÑA BOLSA INTERNACIONAL GARANTIZADO, F.I.    |
| FONDES-DUERO HORIZONTE 2019, F.I.                   |
| FONDESPAÑA-DUERO GARANTIZADO RENTA FIJA 4, F.I.     |
| FONDESPAÑA-DUERO GARANTIZADO RENTA FIJA 3, F.I.     |
| FONDESPAÑA-DUERO GARANTIZADO RENTA FIJA 5, F.I.     |
| FONDES-DUERO GARANTIZADO RENTA FIJA VII/2017, F.I.  |
| FONDESPAÑA BOLSA EUROPEA GARANTIZADO 2, F.I.        |
| FONDESPAÑA BOLSA AMERICANA GARANTIZADO, F.I.        |
| FONDESPAÑA-DUERO GARANTIZADO RENTA FIJA 2, F.I.     |
| FONDESPAÑA-DUERO GARANTIZADO RENTA FIJA 6, F.I.     |
| FONDESPAÑA-DUERO GARANTIZADO RENTA FIJA, F.I.       |



Anexo I  
Página 2 de 2

|                                                      |
|------------------------------------------------------|
| FONDESPAÑA GARANTIZADO RENTA FIJA 3, F.I.            |
| FONDESPAÑA-DUERO GARANTIZADO RENTA FIJA I/2016, F.I. |
| FONDESPAÑA BOLSA EUROPEA GARANTIZADO, F.I.           |
| FONDESPAÑA GARANT RENTA FIJA 4, F.I.                 |
| FONDESPAÑA-DUERO RENTA VARIABLE MIXTA, F.I.          |
| FONDESPAÑA-DUERO EMERGENTES, F.I.                    |
| FONDESPAÑA-DUERO MODERADO, F.I.                      |
| FONDESPAÑA-DUERO EMPRENDEDOR, F.I.                   |
| FONDESPAÑA-DUERO AUDAZ, F.I.                         |
| FONDESPAÑA-DUERO CONSERVADOR, F.I.                   |
| FONDES-DUERO ALTERNATIVO CORTO PLAZO, F.I.           |

1 de abril de 2014

**YO, SANDRA M<sup>a</sup> MEDINA GONZALVEZ** \_\_\_\_\_

Notario de Madrid y de su Ilustre Colegio, DOY FE:  
De que el presente testimonio que consta de dos  
folios de los Colegios Notariales de España, el  
presente y el posterior en su numeración, es  
reproducción fiel y exacta del original que me ha  
sido exhibido y he cotejado. \_\_\_\_\_

Madrid a 1 de abril de 2014



ARANCELES NOTARIALES  
RD. 1426/1989 de Noviembre  
DOCUMENTO SIN CUANTIA