

**GVC GAESCO EUROPA,
FONDO DE INVERSIÓN**

Informe de auditoría independiente,
Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 e
Informe de gestión del ejercicio 2014



INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de GVC Gaesco Gestión, S.A., S.G.I.I.C.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas del fondo GVC GAESCO EUROPA, FONDO DE INVERSIÓN, que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

Responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con las cuentas anuales

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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



Opini3n

En nuestra opini3n, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situaci3n financiera del fondo GVC GAESCO EUROPA, FONDO DE INVERSI3N a 31 de diciembre de 2014, as3 como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de informaci3n financiera que resulta de aplicaci3n y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

P3rrafo de 3nfasis

Llamamos la atenci3n sobre la nota 1 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, en la que se indica que durante el mes de febrero de 2014, como consecuencia de la fusi3n por absorci3n de CAHISPA EUROPA, FONDO DE INVERSI3N por GVC GAESCO EUROPA, FONDO DE INVERSI3N, 3ste 3ltimo ha adquirido en bloque a t3tulo de sucesi3n universal, todos los activos y pasivos de CAHISPA EUROPA, FONDO DE INVERSI3N, quedando plenamente subrogado en cuantos derechos y obligaciones proceden de este Fondo. Por tanto, ha quedado disuelto y extinguido sin liquidaci3n CAHISPA EUROPA, FONDO DE INVERSI3N. Esta cuesti3n no modifica nuestra opini3n.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gesti3n adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situaci3n del Fondo, la evoluci3n de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la informaci3n contable que contiene el citado informe de gesti3n concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificaci3n del informe de gesti3n con el alcance mencionado en este mismo p3rrafo y no incluye la revisi3n de informaci3n distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Paloma Gaspar Marzo

27 de abril de 2015

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORS, S.L.

Any 2015 N3m. 20/15/03691
IMPORT COL·LEGIAL: 96,00 EUR

Informe subjecte a la taxa establerta
a l'article 44 del text ref3s de la
Llei d'auditoria de comptes, aprovat per
Reial decret legislatiu 1/2011, d'1 de juliol.

GVC GAESCO EUROPA, F.I.

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 e
informe de gestión del ejercicio 2014



OL4814002

CLASE 8.^a**GVC Gaesco Europa, F.I.****Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013**
(Expresados en euros)

ACTIVO	2014	2013
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	28 433 503,46	23 279 325,77
Deudores	1 691 789,59	262 482,21
Cartera de inversiones financieras	25 572 954,86	21 329 556,73
Cartera interior	1 822 244,60	1 798 571,63
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	1 822 244,60	1 798 571,63
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	23 750 710,26	19 530 985,10
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	23 750 710,26	19 530 985,10
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 168 759,01	1 687 286,83
TOTAL ACTIVO	28 433 503,46	23 279 325,77



OL4814003

CLASE 8.ª**GVC Gaesco Europa, F.I.****Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013**
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	27 574 995,54	22 507 546,57
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	27 574 995,54	22 507 546,57
Capital	-	-
Partícipes	26 323 224,13	15 574 214,98
Prima de emisión	-	-
Reservas	539 940,88	524 771,99
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	932 087,30	2 610 886,00
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(220 256,77)	3 797 673,60
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	858 507,92	771 779,20
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	778 737,92	771 779,20
Pasivos financieros	-	-
Derivados	79 770,00	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	28 433 503,46	23 279 325,77
CUENTAS DE ORDEN	2014	2013
Cuentas de compromiso	9 399 000,00	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	9 399 000,00	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	35 684 007,05	28 604 276,20
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	35 684 007,05	28 604 276,20
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	45 083 007,05	28 604 276,20



OL4814004

CLASE 8.ª**GVC Gaesco Europa, F.I.****Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013**
(Expresadas en euros)

	2014	2013
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(659 532,42)	(396 429,48)
Comisión de gestión	(627 451,26)	(375 722,67)
Comisión de depositario	(27 886,78)	(16 692,88)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(4 194,38)	(4 013,93)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(659 532,42)	(396 429,48)
Ingresos financieros	789 422,62	472 526,80
Gastos financieros	(3 427,61)	(129,57)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(1 394 743,69)	3 273 827,36
Por operaciones de la cartera interior	67,23	446 793,27
Por operaciones de la cartera exterior	(1 394 810,92)	2 827 034,09
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(9 945,96)	(4 661,48)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	1 057 970,29	452 539,97
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(1 866,13)	(2 458,25)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(13 307,58)	(9 531,40)
Resultados por operaciones con derivados	1 073 144,00	464 529,62
Otros	-	-
Resultado financiero	439 275,65	4 194 103,08
Resultado antes de impuestos	(220 256,77)	3 797 673,60
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	(220 256,77)	3 797 673,60

GVC Gaesco Europa, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(220 256,77)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(220 256,77)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2013	15 574 214,98	524 771,99	2 610 886,00	3 797 673,60	-	-	22 507 546,57
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	15 574 214,98	524 771,99	2 610 886,00	3 797 673,60	-	-	22 507 546,57
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(220 256,77)	-	-	(220 256,77)
Aplicación del resultado del ejercicio	3 797 673,60	-	-	(3 797 673,60)	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	13 503 596,09	-	-	-	-	-	13 503 596,09
Reembolsos	(6 462 847,26)	-	-	-	-	-	(6 462 847,26)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Remanente	-	-	-	-	-	-	-
procedente de fusión	(89.413,28)	15 168,89	(1 678 798,70)	-	-	-	(1 753 043,09)
Saldos al 31 de diciembre de 2014	26 323 224,13	539 940,88	932 087,30	(220 256,77)	-	-	27 574 995,54



CLASE 8.ª



0L4814005

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013 (Expresado en euros)



CLASE 8.ª

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias 3 797 673,60

Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas -
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias -

Total de ingresos y gastos reconocidos 3 797 673,60

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012	7 409 824,18	524 771,99	2 610 886,00	2 926 724,42	-	-	13 472 206,59
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	7 409 824,18	524 771,99	2 610 886,00	2 926 724,42	-	-	13 472 206,59
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	3 797 673,60	-	-	3 797 673,60
Aplicación del resultado del ejercicio	2 926 724,42	-	-	(2 926 724,42)	-	-	-
Operaciones con partícipes	9 588 199,06	-	-	-	-	-	9 588 199,06
Suscripciones	(4 350 532,68)	-	-	-	-	-	(4 350 532,68)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	15 574 214,98	524 771,99	2 610 886,00	3 797 673,60	-	-	22 507 546,57



0L4814006



CLASE 8.ª



OL4814007

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

GVC Gaesco Europa, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Barcelona el 31 de marzo de 1998. Tiene su domicilio social en Calle Doctor Ferran, 3-5, Barcelona.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 8 de junio de 1998 con el número 1.474, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a GVC Gaesco Gestión, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, sociedad participada al 100% por GVC Gaesco Holding S.L., siendo la Entidad Depositaria del Fondo Banco de Sabadell, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

La Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria del Fondo acordaron el 27 de febrero de 2014 la fusión por absorción de CAHISPA EUROPA, F.I. (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 2039), por GVC GAESCO EUROPA, F.I. (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 1474).

El Proyecto de Fusión se encuentra depositado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La carta informativa en la que se detalla la información adecuada y exacta sobre la fusión fue remitida a los partícipes de los Fondos afectos con fecha 17 de enero de 2014.



CLASE 8.ª



OL4814008

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

Según los estados financieros del día 27 de febrero de 2014, la ecuación de canje resultado del cociente entre el valor liquidativo del Fondo absorbido y el valor liquidativo del Fondo absorbente resultó ser de 14,0219407495.

En aplicación de esta ecuación, cada partícipe del fondo CAHISPA EUROPA, F.I. recibirá por cada una de sus participaciones 14,0219407495 participaciones de GVGGAESCO EUROPA, F.I.

Como consecuencia de esta fusión, GVGGAESCO EUROPA, F.I. adquirió en bloque a título de sucesión universal, todos los activos y pasivos de CAHISPA EUROPA, F.I. quedando plenamente subrogados en cuantos derechos y obligaciones procedan de estos fondos. Por lo tanto, queda disuelto y extinguido sin liquidación el fondo CAHISPA EUROPA, F.I.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Fondo de Inversión Mobiliaria" (F.I.M.) y sus diferentes variantes, por "Fondo de Inversión" (F.I.).
- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros. No obstante, podrá constituirse con un patrimonio inferior, que no será menor de 300.000 euros, y en el caso de los compartimentos no será menor de 60.000 euros, disponiendo de un plazo de seis meses, contados a partir de la fecha de su inscripción en el registro de la C.N.M.V., para alcanzar el patrimonio mínimo mencionado.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.
- Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.



CLASE 8.ª



OL4814009

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de gestión ha sido del 2,25%.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de depositaria ha sido del 0,10%.

Al 31 de diciembre de 2014 la Sociedad Gestora aplica a los partícipes del Fondo una comisión sobre el importe de las participaciones suscritas y reembolsadas de un 5% del precio de las participaciones.

Durante el ejercicio 2014 y 2013 no se ha registrado comisiones devueltas de otras Sociedades Gestoras.



CLASE 8.ª



OL4814010

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

b) Gestión del riesgo

La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

1. Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera. Implica que un activo financiero que forme parte de la cartera pueda verse sometido a alteraciones en su valor de mercado. De la misma forma las variaciones del activo financiero provocarán oscilaciones en el valor liquidativo de la IIC.

Este riesgo se valora a nivel de la IIC mediante el cómputo diario del VAR a 10 sesiones al 99% de nivel de confianza. Ello implica que se mide cual es la caída máxima que puede esperarse del valor liquidativo en dos semanas. La Unidad de Control de Riesgos monitoriza diariamente esta cifra y se evalúa su idoneidad respecto a la política de inversión de la IIC. Se utiliza la tecnología del VAR por Mixtura de Normales.

Fundamentalmente el riesgo de mercado deriva de tres factores diversos:

- a) Riesgo de precios: En activos de renta variable, por ejemplo, se produce una negociación continuada en los mercados bursátiles que provoca una variación de sus cotizaciones. En aquellas IICs cuya política de inversión posibilite la inversión en este tipo de activos existirá necesariamente el riesgo de que estos precios varíen y con ello el valor liquidativo de la IIC.

Los propios folletos de las IICs, establecen un límite máximo para la inversión en este tipo de activos. El control de este riesgo se efectúa, dentro de la Sociedad Gestora, por la Unidad de Control de Riesgos, que valida tanto la inversión global de este tipo de activos como las propias variaciones de precios a nivel individual.



CLASE 8.ª



OL4814011

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

- b) Riesgo de tipos de interés: En activos de renta fija, por ejemplo, la variación de los tipos de interés provoca una variación en el cálculo del valor actual de los flujos de caja futuros, de forma que modificaciones de los tipos de interés generan variaciones en la valoración de estos activos. La sensibilidad de valoración de los activos respecto a la variación de los tipos de interés se denomina duración. A mayor plazo de vencimiento, mayor es esta sensibilidad o duración.

Los propios folletos de las IICs, establecen un límite máximo para la inversión en este tipo de activos, bien en término de duración de la cartera o de los diferentes activos en particular, bien en términos de vencimiento. El control de este riesgo se efectúa, dentro de la Sociedad Gestora, por la Unidad de Control de Riesgos, que valida tanto la duración de este tipo de activos como el total de la cartera, y su total sometimiento a la política de inversión de la IIC, como las propias variaciones de la valoración a nivel individual.

- c) Riesgo de tipo de cambio: Las carteras de las IIC pueden invertir, en función de lo establecido en su política de inversión, en activos emitidos en una divisa distinta a la del euro. Las oscilaciones del tipo de cambio de estas divisas respecto al euro, provocarán una variación en la valoración de estos activos.

Los propios folletos de las IICs, establecen un límite máximo para la inversión en divisas distintas al euro. El control de este riesgo se efectúa, dentro de la Sociedad Gestora, por la Unidad de Control de Riesgos, que valida tanto que el porcentaje de inversión en estos activos no supere el establecido por los folletos de la IIC, como las propias variaciones de valoración a nivel individual.



CLASE 8.ª



OL4814012

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

2. Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad. En activos de renta fija, por ejemplo, existe una entidad, el emisor, que es el responsable de satisfacer en el futuro unos flujos de caja determinados. Existe la posibilidad de que este Emisor pueda entrar en situaciones concursales o similares que le impidan en el futuro poder hacer frente a esos flujos de caja. Este riesgo, que el Emisor no cumpla sus obligaciones, recibe el nombre de riesgo de crédito. Estas entidades emisoras están controladas por las denominadas Agencias de Rating, que emiten unas calificaciones donde se expresa, a juicio de dichas Agencias, la posición de Emisor, de cara a poder hacer frente a los flujos de caja de cada una de las emisiones. Estas calificaciones, graduadas en una escala propietaria de cada una de las Agencias, expresan la mayor o menos probabilidad de impago que pueda haber. En diversas IIC existe un rating mínimo que deben de tener las emisiones que se adquieran, y habitualmente un porcentaje máximo en el que se pueda invertir por debajo de un determinado nivel.

Los propios folletos de las IICs, establecen estos Ratings mínimos o estos porcentajes máximos a invertir por debajo de un determinado nivel. El control de este riesgo se efectúa, dentro de la Sociedad Gestora, por la Unidad de Control de Riesgos, que valida el rating de las emisiones adquiridas, y que computa el porcentaje que significan del total del patrimonio de la IIC, para verificar el cumplimiento del folleto.

3. Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera. En ocasiones puede ocurrir que las posiciones que se mantengan en un determinado activo sean muy grandes en relación al volumen que de ese activo se negocia diariamente en los mercados. En este supuesto en el caso de tener que vender ese activo podría implicar bien un descenso importante de su precio para poder enajenarlo, bien disponer de un período largo de tiempo para efectuar la venta sin presionar los precios a la baja.



CLASE 8.ª



OL4814013

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

La Unidad de Control de Riesgos, efectúa un análisis de profundidad de mercado en el que determina el número de días que se necesitarían, en función del número medio de títulos que se negocie en un día en los mercados, para vender la totalidad de la posición. Se realiza a nivel de cada valor individual, y también para el conjunto de la cartera, determinando entonces el número de días que requeriría una hipotética liquidación total de la cartera.

En el análisis de todos estos riesgos existe un triple control:

La Unidad de Control de Riesgos: que diariamente monitoriza estos riesgos y los reporta a los departamentos implicados.

La Unidad de Control de Sistemas: A la cual reporta la Unidad de Control de Riesgos las conclusiones de sus análisis diarios.

El Consejo de Administración: al cual reporta la Unidad de Control de Sistemas con carácter trimestral, el resumen de las incidencias que pudieran haberse detectado.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.



CLASE 8.ª



OL4814014

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2014, las correspondientes al ejercicio anterior.

Además, a efectos de comparación de la información, los datos que aparecen en los balances de situación y en las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas, no son directamente comparables, dado que el ejercicio 2013 corresponde al Fondo absorbente con anterioridad a la fusión mencionada en la Nota 1 de esta memoria.



CLASE 8.^a



OL4814015

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

Las principales magnitudes del balance de fusión al 27 de febrero de 2014 del fondo absorbido son las siguientes:

Cahispa Europa, F.I.

Activo		Pasivo	
Cartera de inversiones financieras	4 868 786,07	Fondos Propios	5 210 710,61
Tesorería	355 956,80	Otras partidas de pasivo	126 856,18
Otras partidas de activo	112 823,92		
Total Activo	5 337 566,79	Total Pasivo	5 337 566,79

Cuentas de Orden

Crédito fiscal	6 770 058,97
Total Cuentas de Orden	6 770 058,97

d) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2014 y 2013.



CLASE 8.^a



OL4814016

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del ejercicio en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace 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 valoran por su valor nominal.

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.



CLASE 8.ª



0L4814017

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por 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 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 o modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

El valor razonable de los valores representativos de deuda no cotizados se define como el precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la Deuda Pública asimilable por sus características financieras, incrementado en una prima o margen que sea representativo del grado de liquidez, condiciones concretas de la emisión, solvencia del emisor y, en su caso, riesgo país.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.



CLASE 8.ª



OL4814018

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio no cotizados se considera el valor teórico que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad o grupo consolidado, corregido por el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.



CLASE 8.ª



OL4814019

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

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

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.



CLASE 8.ª



OL4814020

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

g) Valores representativos de deuda

Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance de situación.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".



CLASE 8.ª



OL4814021

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.

A 31 de diciembre de 2014 el Fondo mantenía posiciones abiertas en cartera de derivados (ver Anexo II).

A 31 de diciembre de 2013 el Fondo no mantenía posiciones abiertas en cartera de derivados.

i) Cesión de valores en préstamo

El valor razonable de los valores cedidos en préstamo se registra, desde el momento de la cesión y hasta la fecha de cancelación, en la cuenta de "Valores cedidos en préstamo por la Institución de Inversión Colectiva" de las cuentas de orden.

Dichos valores continúan figurando en el activo del balance valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

Los ingresos obtenidos como consecuencia de la concesión se periodifican hasta el vencimiento de la operación imputándose a la cuenta de resultados de acuerdo al tipo de interés efectivo.

En caso de venta de los activos financieros recibidos en garantía de la operación se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de la obligación de devolverlos, reconociendo la modificación del valor en la cuenta de resultados.



CLASE 8.ª



OL4814022

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

j) Operaciones de permuta financiera

Las operaciones de permuta financiera se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o vencimiento de contrato, en los epígrafes de "Compromisos por operaciones largas de derivados" o de "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido. La contrapartida de los cobros o pagos asociados a cada contrato se registran en el epígrafe de "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance de situación, según corresponda.

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

En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

k) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

l) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.



CLASE 8.ª



OL4814023

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

m) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Partícipes" de pasivo del balance de situación del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el ejercicio que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance de situación del Fondo.

n) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en ejercicios subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".



CLASE 8.^a



OL4814024

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresada en euros)

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Depósitos de garantía	705 000,00	-
Administraciones Públicas deudoras	229 912,27	229 384,97
Operaciones pendientes de liquidar	756 877,32	33 097,24
	1 691 789,59	262 482,21

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se desglosa tal y como sigue:

	2014	2013
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	184 199,67	195 712,56
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	45 712,60	33 672,41
	229 912,27	229 384,97

El capítulo de "Hacienda Pública deudora ejercicios anteriores" recoge, principalmente, el importe de las retenciones practicadas en origen sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario en ejercicios anteriores.

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Operaciones pendientes de liquidar	705 000,00	645 068,10
Reembolsos pendientes de pago	-	80 374,03
Otros	73 737,92	46 337,07
	778 737,92	771 779,20

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes de pago al cierre del ejercicio correspondiente.



CLASE 8.ª



OL4814025

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2014 y 2013, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se muestra a continuación:

	2014	2013
Cartera interior	1 822 244,60	1 798 571,63
Instrumentos de patrimonio	1 822 244,60	1 798 571,63
Cartera exterior	23 750 710,26	19 530 985,10
Instrumentos de patrimonio	23 750 710,26	19 530 985,10
	25 572 954,86	21 329 556,73

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2014. En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013.

A 31 de diciembre de 2014 y 2013 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco de Sabadell, S.A., excepto las inversiones en derivados, que se encuentran depositadas en Altura Markets, Sociedad de Valores, S.A.

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	2014	2013
Cuentas en el Depositario	1 088 989,01	1 687 286,83
Otras cuentas de tesorería	79 770,00	-
	1 168 759,01	1 687 286,83



CLASE 8.ª



OL4814026

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

Durante los ejercicios 2014 y 2013 la cuenta en el Depositario y otras cuentas corrientes mantenidas por el Fondo han sido remuneradas a un tipo de interés de mercado.

A 31 de diciembre de 2014 y 2013 el Fondo no mantenía saldo denominado en monedas diferentes al euro.

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes	27 574 995,54	22 507 546,57
Número de participaciones emitidas	6 934 615,51	5 586 822,23
Valor liquidativo por participación	3,97	4,03
Número de partícipes	1 444	1 194

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2014 y 2013 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existen participaciones significativas.

9. Cuentas de compromiso

En el Anexo II adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2014.



OL4814027

CLASE 8.ª

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Pérdidas fiscales a compensar	35 684 007,05	28 604 276,20
	<u>35 684 007,05</u>	<u>28 604 276,20</u>

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2014, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, por su desarrollo reglamentario recogido en el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes sea como mínimo el previsto en el artículo quinto de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Con fecha 1 de enero de 2015, ha entrado en vigor la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades que en su Disposición derogatoria deroga el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 4/2004, manteniendo el tipo de gravamen en el 1 por 100.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2014, asciende a 35.684.007,05 euros. Dicho importe tiene incluida la base imponible del ejercicio 2014.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.



CLASE 8.ª



0L4814028

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

No existen contingencias significativas que pudieran derivarse de una revisión por las autoridades fiscales.

12. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Adicionalmente, en la Nota de “Actividad y gestión del riesgo” se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de “Tesorería” se indican las cuentas que mantiene el Fondo con el Depositario, y en los Anexos I y III, partes integrantes de esta memoria, se detallan las posiciones abiertas en cartera con el mismo.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013, asciende a 3 miles de euros, en ambos ejercicios.



CLASE 8.ª



OL4814029

GVC Gaesco Europa, F.I.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

12. Hechos posteriores

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2014 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia.

GVC Gaesco Europa, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES GPO C.OCCIDENTE	EUR	186 672,56	-	287 880,00	101 207,44
ACCIONES MAPFRE	EUR	421 745,73	-	421 950,00	204,27
ACCIONES BBV	EUR	474 133,08	-	434 915,25	(39 217,83)
ACCIONES PROSEGUR	EUR	116 344,37	-	141 600,00	25 255,63
ACCIONES TELEFÓNICA	EUR	509 081,68	-	531 524,72	22 443,04
DERECHOS BBV	EUR	4 789,22	-	4 374,63	(414,59)
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 712 775,64	-	1 822 244,60	109 477,96
TOTAL Cartera Interior		1 712 775,64	-	1 822 244,60	109 477,96



CLASE 8.ª
Expl. 12



OL4814030

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES THE SWATCH GROU	CHF	231 291,82	-	258 620,98	27 329,16
ACCIONES REED INTERNAT.	GBP	111 284,55	-	141 635,76	30 351,21
ACCIONES AEGON	EUR	1 441 716,76	-	1 251 800,00	(189 916,76)
ACCIONES AVIVA PLC	GBP	787 942,55	-	998 145,86	210 203,31
ACCIONES DEUTSCHE BK	EUR	2 990 503,42	-	2 348 590,00	(641 913,42)
ACCIONES BANCA INTESA	EUR	259 720,02	-	484 400,00	224 679,98
ACCIONES ERICSSON	SEK	333 151,07	-	338 654,00	5 502,93
ACCIONES MUENCHE RUECK	EUR	327 917,77	-	414 375,00	86 457,23
ACCIONES STANDARD CHART	GBP	1 383 027,69	-	991 965,39	(391 062,30)
ACCIONES VECTRON SYSTEMS	EUR	240 490,00	-	10 575,00	(229 915,00)
ACCIONES BOUYGUES	EUR	133 137,42	-	149 900,00	16 762,58
ACCIONES LUFTHANSA	EUR	452 453,10	-	414 900,00	(37 553,10)
ACCIONES MICHELIN	EUR	745 974,24	-	737 646,00	(8 328,24)
ACCIONES DEUTSCHE POST	EUR	249 899,80	-	270 450,00	20 550,20
ACCIONES ARCADIS	EUR	106 067,58	-	124 650,00	18 582,42
ACCIONES HEIJMANS N.V.	EUR	467 277,96	-	134 250,00	(333 027,96)
ACCIONES HSBC	GBP	976 884,84	-	979 540,07	2 655,23
ACCIONES BNP	EUR	298 991,43	-	295 560,00	(3 431,43)
ACCIONES GEK GROUP OF CO	EUR	316 008,49	-	189 000,00	(127 008,49)
ACCIONES AALBERTS INDUST	EUR	78 977,52	-	152 117,00	73 139,48
ACCIONES 3I GROUP	GBP	498 311,62	-	579 676,56	81 364,94
ACCIONES BOSKALIS WESTMI	EUR	656 961,10	-	909 000,00	252 038,90
ACCIONES AXA	EUR	1 338 495,08	-	1 296 337,50	(42 157,58)
ACCIONES KENDRION	EUR	911 812,80	-	864 800,00	(47 012,80)
ACCIONES ABERDEEN ASSET	GBP	1 462 057,17	-	2 225 999,18	763 942,01
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	2 011 042,46	-	1 363 200,00	(647 842,46)
ACCIONES IMTECH	EUR	1 078 676,83	-	234 784,55	(843 892,28)
ACCIONES PEARSON	GBP	229 512,28	-	245 158,63	15 646,35
ACCIONES NAT.BANK GREECE	EUR	1 986 536,30	-	294 000,00	(1 692 536,30)
ACCIONES ALLIANZ	EUR	656 326,90	-	824 100,00	167 773,10
ACCIONES ADECCO	CHF	879 570,41	-	858 978,62	(20 591,79)
ACCIONES SGS SA	CHF	347 261,49	-	340 181,32	(7 080,17)
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	493 077,72	-	528 450,00	35 372,28
ACCIONES HOLCIM LTD.	CHF	894 186,03	-	890 168,84	(4 017,19)
ACCIONES E.ON AG	EUR	273 193,47	-	283 900,00	10 706,53



CLASE 8.ª



OL4814031

GVC Gaesco Europa, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
ACCIONES ASM INTERNATION	EUR	476 636,16	-	526 500,00	49 863,84
ACCIONES METRO	EUR	601 861,37	-	506 200,00	(95 661,37)
ACCIONES MOTOR OIL (HELL	EUR	255 048,60	-	292 500,00	37 451,40
TOTALES Acciones admitidas cotización		26 983 285,82	-	23 750 440,26	(3 232 575,56)
TOTAL Cartera Exterior		26 983 285,82	-	23 750 440,26	(3 232 575,56)



CLASE 8.ª
Iniciativa



OL4814032

GVC Gaesco Europa, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Inversiones morosas, dudosas o en litigio	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Inversiones morosas, dudosas o en litigio					
ACCIONES AIRNET COMMUNIC	USD	2 867,39	-	-	(2 867,39)
ACCIONES UMICORE	EUR	-	-	-	-
TOTALES Inversiones morosas, dudosas o en litigio		2 867,39	-	-	(2 867,39)
TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio		2 867,39	-	-	(2 867,39)



CLASE 8.ª
ESTAMPADO



OL4814033

GVC Gaesco Europa, F.I.

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO EUX - EUROS TOXX (20/03/2015)	EUR	9 399 000,00	9 399 000,00	20/03/2015
TOTALES Futuros comprados		9 399 000,00	9 399 000,00	
TOTALES		9 399 000,00	9 399 000,00	



CLASE 8.ª



0L4814034

GVC Gaesco Europa, F.I.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

CLASE 8.^a



Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES TELEFÓNICA	EUR	553 764,63	-	591 750,00	37 985,37
ACCIONES PROSEGUR	EUR	69 749,02	-	99 600,00	29 850,98
ACCIONES BOLSAS MERC.ESP	EUR	167 780,93	-	221 280,00	53 499,07
ACCIONES GPO.C.OCCIDENTE	EUR	157 229,83	-	260 200,00	102 970,17
ACCIONES BBV	EUR	207 468,71	-	226 420,19	18 951,48
ACCIONES MAPFRE	EUR	276 206,06	-	311 300,00	35 093,94
ACCIONES VIDRALA	EUR	46 099,47	-	88 021,44	41 921,97
TOTALES Acciones admitidas cotización		1 478 298,65	-	1 798 571,63	320 272,98
TOTAL Cartera Interior		1 478 298,65	-	1 798 571,63	320 272,98

OL4814035

GVC Gaesco Europa, F.I.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013 (Expresado en euros)

CLASE 8.^a



0L4814036

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES GEK GROUP OF CO	EUR	197 626,32	-	199 200,00	1 573,68
ACCIONES INOVARTIS	CHF	67 004,60	-	81 279,20	14 274,60
ACCIONES PEARSON	GBP	299 502,61	-	322 650,50	23 147,89
ACCIONES UMICORE	EUR	-	-	7,50	7,50
ACCIONES KENDRION	EUR	459 546,59	-	487 732,50	28 185,91
ACCIONES BOUYGUES	EUR	213 019,88	-	219 360,00	6 340,12
ACCIONES MOTOR OIL (HELL	EUR	132 599,32	-	205 500,00	72 900,68
ACCIONES BOSKALIS WESTMI	EUR	538 637,21	-	691 290,00	152 652,79
ACCIONES AXA	EUR	1 066 625,92	-	1 010 500,00	(56 125,92)
ACCIONES IMTECH	EUR	648 591,51	-	405 460,00	(243 131,51)
ACCIONES ALBERTS INDUST	EUR	62 416,62	-	115 875,00	53 458,38
ACCIONES NAT.BANK GREECE	EUR	1 094 509,25	-	186 263,00	(908 246,25)
ACCIONES BPOST SA	EUR	196 956,74	-	189 461,93	(7 494,81)
ACCIONES HSBC	GBP	470 029,76	-	478 129,06	8 099,30
ACCIONES ASS. GENERALI	EUR	170 760,53	-	222 300,00	51 539,47
ACCIONES HEIJMANS N.V.	EUR	432 740,02	-	126 277,65	(306 462,37)
ACCIONES VODAFONE AIRTOU	GBP	535 481,66	-	712 790,53	177 308,87
ACCIONES ARCADIS	EUR	59 302,21	-	102 480,00	43 177,79
ACCIONES MICHELIN	EUR	607 340,66	-	618 000,00	10 659,34
ACCIONES THE SWATCH GROU	CHF	143 642,08	-	240 339,53	96 697,45
ACCIONES VECTRON SYSTEMS	EUR	176 352,00	-	75 625,00	(100 727,00)
ACCIONES ZURICH FCIAL SE	CHF	349 656,46	-	421 562,47	71 906,01
ACCIONES COMPAGNIE D'ENT	EUR	178 067,80	-	259 040,00	80 972,20
ACCIONES MUENCHE RUECK	EUR	264 017,05	-	320 300,00	56 282,95
ACCIONES IERICSSON	SEK	474 038,27	-	443 307,47	(30 730,80)
ACCIONES BANCA INTESA	EUR	482 124,00	-	663 780,00	181 656,00
ACCIONES KBC BANCASSUR.	EUR	49 010,91	-	51 562,50	2 551,59
ACCIONES DEUTSCHE BK	EUR	1 128 475,79	-	1 040 250,00	(88 225,79)
ACCIONES RYANAIR HOLDING	EUR	137 884,92	-	187 950,00	50 065,08
ACCIONES AVIVA PLC	GBP	894 348,55	-	1 081 997,98	187 649,43
ACCIONES AEGON	EUR	1 087 144,10	-	926 370,00	(160 774,10)
ACCIONES ARM HOLDINGS PL	GBP	352 461,21	-	423 078,77	70 617,56
ACCIONES ARCELORMITTAL	EUR	1 149 433,27	-	1 037 600,00	(111 833,27)

GVC Gaesco Europa, F.I.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
ACCIONES STANDARD CHART	GBP	971 016,19	-	899 860,45	(71 155,74)
ACCIONES ANSALDO STS SPA	EUR	313 475,08	-	397 406,25	83 931,17
ACCIONES METRO	EUR	368 542,88	-	422 400,00	53 857,12
ACCIONES AIRNET COMMUNIC	USD	2 867,39	-	5,82	(2 861,57)
ACCIONES E.ON AG	EUR	264 642,01	-	268 300,00	3 657,99
ACCIONES HAL TRUST	EUR	231 131,93	-	244 674,00	13 542,07
ACCIONES VIVENDI	EUR	281 495,89	-	229 860,00	(51 635,89)
ACCIONES CREDIT AGRICOLE	EUR	536 584,20	-	465 250,00	(71 334,20)
ACCIONES SAINT GOBAIN	EUR	464 694,93	-	599 625,00	134 930,07
ACCIONES ALLIANZ	EUR	464 274,29	-	651 750,00	187 475,71
ACCIONES ABERDEEN ASSET	GBP	1 041 773,85	-	1 804 532,99	762 759,14
TOTALES Acciones admitidas cotización		19 059 846,46	-	19 530 985,10	471 138,64
TOTAL Cartera Exterior		19 059 846,46	-	19 530 985,10	471 138,64



CLASE 8.^a
CLASE 8.^a DE LA LEY 1/2002



OL4814037



CLASE 8.^a



OL4814038

GVC Gaesco Europa, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2014

GVC GAESCO EUROPA, F.I. es un fondo de inversión que invierte en renta variable europea. El índice bursátil de referencia es el D.J. Europe Stoxx, que engloba a más de 600 empresas, seleccionadas entre las más importantes de Europa, las cuales son altamente representativas de todos los sectores económicos. Es un fondo que va a estar permanentemente invertido con un mínimo del 85% en renta variable. Su vocación es maximizar el capital final de los partícipes a medio plazo. Para la política de inversión se utilizan técnicas cuantitativas dirigidas a detectar aquellos títulos que están cotizando con un mayor descuento respecto a su valor por fundamentales, a efectos de sobreponderarlos en la cartera. Podrá invertir en instrumentos derivados negociados en mercados organizados y O.T.C. con finalidad de cobertura e inversión.

Es un fondo autorizado por la C.N.M.V. el día 8 de junio de 1.998, fecha en la que se iniciaron las inversiones.

Evolución de los mercados

El ejercicio bursátil 2014 ha reflejado dos comportamientos bien diferenciados a lo largo del año. Durante el primer semestre las Bolsas continuaron con la senda alcista iniciada ya en los meses anteriores, situándose algunos de los principales índices en zona de máximos históricos. La bondad de los resultados empresariales, la existencia de unos múltiplos de valoración bajos, así como los elevados niveles de liquidez existentes fueron algunos de los catalizadores que posibilitaron este comportamiento de las bolsas en general.

En la segunda mitad del año la volatilidad volvió a recordar tiempos pasados, poniendo a prueba en más de una ocasión el pulso de los inversores. A nivel de mercados, las Bolsas estadounidenses despidieron el año en zona de máximos históricos recogiendo la fuerte recuperación de su economía y la buena salud financiera de sus compañías. Un comportamiento muy distinto fue el que tuvieron los mercados europeos, que se vieron más afectados por los acontecimientos transcurridos durante los últimos meses del año, los riesgos geopolíticos y una posible salida (y posterior quita) de Grecia de la UM y por las expectativas de expansión monetaria por parte del BCE.

Punto y aparte merecen los dos grandes mercados que han revertido hacia sus fundamentales: materias primas y divisas. El índice de materias primas CRB, el cual recoge una cesta con las 22 principales commodities, continuó retrocediendo posiciones por cuarto año consecutivo, registrando el precio del petróleo una caída del 46% en los últimos 6 meses. Del mismo modo, el cruce euro/dólar intensificó su camino hacia los 1,17\$ según su PPA, registrando el euro en 2014 un descenso del 16% frente al billete verde, cerrando el ejercicio en los 1,21\$.



CLASE 8.ª



OL4814039

GVC Gaesco Europa, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Continuamos con una visión optimista en renta variable ante el idílico escenario actual por parte de las empresas: no aumento de los costes laborales con salarios muy ajustados, descenso significativo de los costes de producción y de transporte por las caídas de las materias primas, menores gastos financieros con los tipos de interés en niveles históricamente bajos y, para las compañías exportadoras europeas, mayores ventas por la caída del euro frente las principales divisas.

El valor liquidativo ha pasado de 4,0287 a 31-12-2013 a 3,9764 a 31-12-2014, lo que supone una rentabilidad neta anual negativa del 1,30%.

Las valoraciones se realizan a precios de mercado.

Uso instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Durante el año se han realizado, con finalidad de inversión, las siguientes operaciones con derivados: futuros sobre EuroStoxx. Las operaciones con derivados han proporcionado un resultado global positivo +1.073.144,00.

Gastos de I+D y Medio Ambiente

A lo largo del ejercicio no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Entidad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2014 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Acciones propias

No aplicable al fondo de referencia.



CLASE 8.ª



OL4814040

GVC Gaesco Europa, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2014

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2014 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la Memoria.



CLASE 8.^a



OL4814041

GVC Gaesco Europa, F.I.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

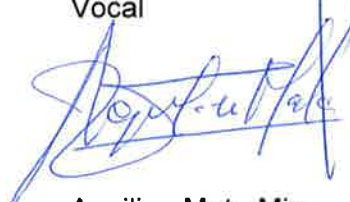
Reunidos los Administradores de GVC Gaesco Gestión, S.G.I.I.C, S.A., en fecha 27 de marzo de 2015, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 de GVC Gaesco Europa, F.I., las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

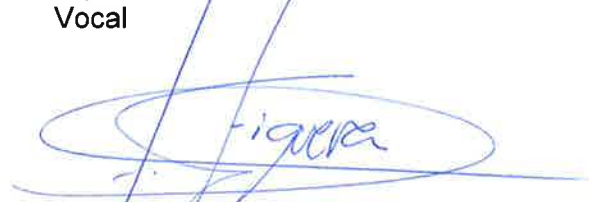
- a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2014, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2014.

FIRMANTES:


Pere Sitjà Miquel
Presidente


Josep-Narcís Arderiu Freixa
Vocal


Aquilino Mata Mier
Vocal


Juan Mª Figuera Santesmases
Secretario no Consejero