

**Cuentas Anuales,
Informe de Auditoría e
Informe de Gestión**

del ejercicio 2015

PATRIVAL, FONDO DE INVERSIÓN

**Informe de Auditoría
del ejercicio 2015
de la Entidad
PATRIVAL, FONDO DE INVERSIÓN**

Informe de Auditoría Independiente de Cuentas Anuales

A los Partícipes de **Patrival, Fondo de Inversión**,
por encargo de Patrivalor, Sociedad Gestora de Instituciones
de Inversión Colectiva, S.A. (la Sociedad Gestora)

Informe sobre las cuentas anuales

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

Responsabilidad de los administradores en relación con las cuentas anuales.

Los administradores de la Sociedad Gestora son los 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 **Patrival, Fondo de Inversión**, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 1 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor.

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



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

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

Opinión.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de **Patrival, Fondo de Inversión** a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

Madrid, 25 de abril de 2016

UHY Fay & Co Auditores Consultores S.L.
Sociedad inscrita en el ROAC Nº S1291

Max Gosch
Socio-Auditor de Cuentas

**Balance de Situación y
Cuentas de Orden y Compromiso
a 31 de diciembre de 2015
de la Entidad
PATRIVAL, FONDO DE INVERSIÓN**

**PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN**

Balances

31 de diciembre de 2015 y 2014

(Expresados en euros con dos decimales)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	750,030.55	296,631.89
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera interior		
Valores representativos de deuda		2,042,000.00
Instrumentos de patrimonio		3,302,055.00
Derivados		63,279.12
	0.00	5,407,334.12
Cartera exterior		
Valores representativos de deuda		
Instrumentos de patrimonio	31,121,314.58	32,614,478.37
Instituciones de inversión colectiva	778,700.92	
Derivados	18,015.94	
	31,918,031.44	32,614,478.37
Intereses de la cartera de inversión		0.25
Total cartera de inversiones financieras	31,918,031.44	38,021,812.74
Tesorería (nota 7)	5,197,442.87	18,375.07
Total activo corriente	37,865,504.86	38,336,819.70
Total activo	37,865,504.86	38,336,819.70
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		
Partícipes	34,618,425.96	32,086,392.69
Reservas	115,877.99	115,877.99
Resultados ejercicios anteriores	3,358,977.73	3,358,977.73
Resultado del ejercicio	-434,770.20	1,384,348.24
	37,658,511.48	36,945,596.65
Pasivo corriente		
Acreedores (nota 9)	149,591.43	889,045.15
Derivados (nota 10)	57,401.95	502,177.90
	206,993.38	1,391,223.05
Total patrimonio y pasivo	37,865,504.86	38,336,819.70
Cuentas de compromiso (nota 11)		
Compromisos por operaciones largas de derivados		3,240,216.02
Compromisos por operaciones cortas de derivados	16,266,825.29	20,151,450.56
Total cuentas de compromiso	16,266,825.29	23,391,666.58
Otras cuentas de orden		
Pérdidas fiscales a compensar	482,098.47	
Total cuentas de orden y compromiso	16,748,923.76	23,391,666.58

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2015.

**Cuenta de Pérdidas y Ganancias
del ejercicio 2015
de la Entidad
PATRIVAL, FONDO DE INVERSIÓN**

**PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN**

**Cuentas de Pérdidas y Ganancias para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2015 y 2014**

(Expresadas en euros con dos decimales)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión (nota 9)	(506,829.51)	(486,530.42)
Comisión depositario (nota 9)	(52,388.09)	(56,138.13)
Otros	(38,000.94)	(147,102.16)
Resultado de explotación	(597,218.54)	(689,770.71)
Ingresos financieros	925,229.61	1,019,741.63
Gastos financieros	(109,925.41)	
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	(48,341.19)	26,264.71
Por operaciones de la cartera exterior	(1,476,059.63)	2,695,332.41
Por operaciones con derivados	(9,732.58)	(438,898.78)
	(1,534,133.40)	2,282,698.34
Diferencias de cambio	(1,058,316.64)	6,818.21
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	61,137.19	10,230.00
Resultados por operaciones de la cartera exterior	2,916,158.74	540,440.99
Resultados por operaciones con derivados	(1,037,701.75)	(1,771,826.90)
	1,939,594.18	(1,221,155.91)
Resultado financiero	162,448.34	2,088,102.27
Resultado antes de impuestos	(434,770.20)	1,398,331.56
Impuesto sobre beneficios (nota 12)		(13,983.32)
Resultado del ejercicio	(434,770.20)	1,384,348.24

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2015.

**Estado de Cambios en el Patrimonio Neto
del ejercicio 2015
de la Entidad
PATRIVAL, FONDO DE INVERSIÓN**

**PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN**

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2015

	<u>2015</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-434,770.20
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u>-434,770.20</u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2015

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2014	32,086,392.69	115,877.99	3,358,977.73	1,384,348.24	36,945,596.65
Ajustes por cambios de criterio 2014 y anteriores					
Ajustes por errores 2014 y anteriores					
Saldo ajustado al 1 de enero de 2015	32,086,392.69	115,877.99	3,358,977.73	1,384,348.24	36,945,596.65
Total ingresos y gastos reconocidos				-434,770.20	-434,770.20
Operaciones con participes					
Suscripciones	3,157,556.46				3,157,556.46
Reembolsos	-2,009,871.43				-2,009,871.43
Distribución del beneficio del ejercicio	1,384,348.24			-1,384,348.24	0.00
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u>34,618,425.96</u>	<u>115,877.99</u>	<u>3,358,977.73</u>	<u>-434,770.20</u>	<u>37,658,511.48</u>

**PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN**

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2014

	<u>2014</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>1,384,348.24</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>1,384,348.24</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2014

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2013	28,974,722.19	115,877.99	3,358,977.73	3,480,111.67	35,929,689.58
Ajustes por cambios de criterio 2013 y anteriores					
Ajustes por errores 2013 y anteriores					
Saldo ajustado al 1 de enero de 2014	28,974,722.19	115,877.99	3,358,977.73	3,480,111.67	35,929,689.58
Total ingresos y gastos reconocidos				1,384,348.24	1,384,348.24
Operaciones con participes					
Suscripciones	2,062,435.97				2,062,435.97
Reembolsos	(2,430,877.14)				(2,430,877.14)
Distribución del beneficio del ejercicio	3,480,111.67			(3,480,111.67)	0.00
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u><u>32,086,392.69</u></u>	<u><u>115,877.99</u></u>	<u><u>3,358,977.73</u></u>	<u><u>1,384,348.24</u></u>	<u><u>36,945,596.65</u></u>

**Memoria
del ejercicio 2015
de la Entidad
PATRIVAL, FONDO DE INVERSIÓN**

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2015

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Patrival, Fondo de Inversión (en adelante el Fondo) se constituyó en España el 17 de julio de 1992, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Gesti-Global, Fondo de Inversión Mobiliaria, habiéndose modificado dicha denominación en diferentes ocasiones hasta adquirir la actual con fecha 25 de enero de 2007.

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 22/2014, de 12 de noviembre y 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.

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

El Fondo fue inscrito con el número 349 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 gestión y administración del Fondo está encomendada a Patrivalor, S.G.I.I.C, S.A. (anteriormente a Credit Suisse Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., la cual tenía suscrito un contrato de delegación de gestión de activos con Patrivalor, Sociedad Gestora de Carteras SGC, S.A., actualmente Patrivalor, S.G.I.I.C, S.A.). Los valores se encuentran depositados en RBC Investor Services España, S.A.U. (anteriormente en Credit Suisse AG, Sucursal en España), siendo dicha entidad la depositaria del Fondo. La Sociedad Gestora y el Depositario no pertenecen al mismo grupo económico al cierre del ejercicio 2015, de acuerdo con las circunstancias contenidas en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

(2) Bases de presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de Patrivalor, Sociedad Gestora de Carteras, 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 2015.

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 2015, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2015.

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.

(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 2015 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por el Fondo.

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de las pérdidas del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, formulada por los Administradores de la Sociedad Gestora y pendiente de aprobación por el Consejo de Administración, es traspasar los resultados del ejercicio a compensar con resultados de ejercicios anteriores.

La distribución de los beneficios del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 27 de marzo de 2015 ha sido traspasar los resultados del ejercicio a Partícipes.

(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.

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

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

- 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.

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- 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.
- 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.

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a la letra e) 6° 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.

- 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

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

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.

(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

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

“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.

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

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

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, cualesquiera 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.

(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

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

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) 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.

(l) Operaciones vinculadas

El Fondo realiza en 2015 no ha realizado 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. En 2014, la Sociedad Gestora en aquel momento disponía 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 2015 y 2014 es como sigue:

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

	Euros	
	2015	2014
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 12)	152,398.76	147,186.08
Por retenciones y pagos a cuenta en origen	82,275.36	72,955.65
Impuesto sobre Sociedades de ejercicios anteriores		
Otros	49,497.81	15,565.59
Otros deudores	465,858.62	60,924.57
	<u>750,030.55</u>	<u>296,631.89</u>
En euros	284,171.93	235,707.62
En moneda extranjera	<u>465,858.62</u>	<u>60,924.27</u>
	<u><u>750,030.55</u></u>	<u><u>296,631.89</u></u>

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es inferior al año.

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se incluye en el Anexo adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

Durante los ejercicios 2015 y 2014, el valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado.

(a) Vencimiento de los activos financieros

La clasificación de los activos financieros en base a su vencimiento es como sigue:

- A 31 de diciembre de 2015

Al cierre del ejercicio 2015 el Fondo no tiene valores representativos de deuda mantenidos en cartera.

- A 31 de diciembre de 2014

Los valores representativos de deuda mantenidos en cartera por el Fondo a 31 de diciembre de 2014 tienen un vencimiento inferior al año.

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

El vencimiento de los derivados se encuentra detallado en la nota 11.

(b) Importes denominados en moneda extranjera

El detalle de los activos financieros denominados en moneda extranjera y su contravalor en euros es el siguiente:

• A 31 de diciembre de 2015

	Dólar estadounidense	Euros Franco suizo	Libra esterlina
Instrumentos de patrimonio	10,970,825.02	9,317,245.25	4,105,249.31
Instituciones de inversión colectiva	<u>778,700.92</u>		

• A 31 de diciembre de 2014

	Dólar estadounidense	Euros Franco suizo	Libra Esterlina
Instrumentos de patrimonio	<u>16,278,120.36</u>	<u>7,272,912.42</u>	<u>4,191,357.59</u>

La divisa de los derivados se encuentra detallada en la nota 11.

El Fondo en 2014 realizó operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y 139 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, los Administradores del Fondo adoptaron 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. Según lo establecido en la normativa vigente al 31 de diciembre de 2015 y 2014, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso por liquidación e intermediación, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad Gestora. Los principales saldos al cierre del ejercicio y transacciones realizadas por el Fondo con Partes Vinculadas, son los siguientes:

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

	Euros	
	2015	2014
Balance		
Cuentas en depositario (nota 7)		18,375.07
Pérdidas y Ganancias		
Ingresos financieros		8.26
Comisiones por liquidación e intermediación (*)		19,963.91
Operaciones vinculadas con el Grupo (importes efectivos)		955,213.39

(*) En las operaciones de compra incluido como mayor valor de coste y en las de venta como menor precio de venta.

Durante los ejercicios 2015 y 2014, el Fondo no ha realizado con Partes Vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Con fecha 29 de diciembre de 2014, quedó inscrito en la Comisión Nacional del Mercado de Valores un nuevo folleto del Fondo donde se recogen la modificación de la política de inversión y la vocación inversora del Fondo.

(7) Tesorería

El detalle de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es como sigue:

	Euros	
	2015	2014
Cuentas en depositario (nota 6)	5,197,442.87	18,375.07
Otras cuentas de tesorería		
	<u>5,197,442.87</u>	<u>18,375.07</u>
En euros	3,544,619.31	5,164.75
En moneda extranjera	<u>1,652,823.56</u>	<u>13,210.32</u>
	<u>5,197,442.87</u>	<u>18,375.07</u>

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es inferior al año.

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2015 y 2014 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 2015 y 2014 es como sigue:

	Número de participaciones	Euros
Al 1 de enero de 2014	3,800,785.67	28,974,722.19
Traspaso del resultado del ejercicio		3,480,111.67
Suscripciones	215,175.61	2,062,435.97
Reembolsos	(248,094.40)	(2,430,877.14)
Al 31 de diciembre de 2014	3,767,866.88	32,086,392.69
Traspaso del resultado del ejercicio		1,384,348.24
Suscripciones	328,519.56	3,157,556.46
Reembolsos	(215,502.66)	(2,009,871.43)
Al 31 de diciembre de 2015	3,880,883.78	34,618,425.96

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.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el cálculo del valor liquidativo de la participación se calcula de la siguiente manera:

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

	2015	2014
Patrimonio del fondo	37,658,511.48	36,945,596.65
Número de participaciones	3,880,883.78	3,767,866.88
Valor liquidativo	9.70	9.81
Número de partícipes	172	175

(9) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es como sigue:

	Euros	
	2015	2014
Hacienda Pública, acreedora		
Por Impuesto sobre Sociedades (nota 12)		13,983.32
Otros	13,080.10	479.28
Otros acreedores		
Saldos pendientes de liquidar		814,176.30
Comisiones	131,812.45	55,310.92
Otros	4,698.88	1,581.45
Otros		3,513.88
	<u>149,591.43</u>	<u>889,045.15</u>
En euros	149,591.43	71,354.97
En moneda extranjera		817,690.18
	<u>149,591.43</u>	<u>889,045.15</u>

Los saldos pendientes de liquidar se liquidaron en el inicio del ejercicio 2015.

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y del importe devengado por éstas durante dichos ejercicios, es como sigue:

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

		Euros	
		2015	2014
		Pendiente de pago	Total devengado
		Pendiente de pago	Total devengado
Gestión		123,638.77	506,829.51
Custodia		8,173.68	52,388.09
		131,812.45	559,217.60
		41,163.38	486,530.42
		14,147.54	56,138.13
		55,310.92	542,668.55

Como se señala en la nota 1, la gestión y administración del Fondo está encomendada a Patrivalor, S.G.I.I.C., S.A. (anteriormente a Credit Suisse Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.). Durante los ejercicios 2015 y 2014, por este servicio el Fondo paga una comisión de gestión del 1,3% anual sobre el valor patrimonial del Fondo, calculada diariamente. Dicha comisión incluye el importe correspondiente a las comisiones devengadas por Patrivalor, Sociedad Gestora de Carteras, S.A.

Igualmente, el Fondo periodifica diariamente una comisión de depósito fija del 0,09% anual pagadera a RBC Investor Services España, S.A.U., calculada sobre el patrimonio del Fondo.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es inferior al año.

(10) Derivados de Pasivo

Este epígrafe del balance recoge al 31 de diciembre de 2015 y 2014, principalmente, las primas cobradas por operaciones con opciones y warrants vendidos así como los saldos acreedores derivados de las variaciones en el valor razonables de los instrumentos financieros derivados.

Un detalle de los derivados al 31 de diciembre de 2015 y 2014 se incluye en el Anexo adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

El vencimiento y la divisa de los derivados de pasivo se encuentran detallados en la nota 11.

(11) Cuentas de Compromiso

El detalle al 31 de diciembre de 2015 y 2014 de este epígrafe de las operaciones contratadas es como sigue:

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

• A 31 de diciembre de 2015

	Posición Neta	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Nominal comprometido	Beneficios (pérdidas)	Subyacente comprometido
Otras ventas a plazo	Corta	No organizado	USD	86	14/03/2016	10,940,019	-57,401.95	USD
Otras ventas a plazo	Corta	No organizado	CHF	15	14/03/2016	1,864,972	13,267.06	CHF
Otras ventas a plazo	Corta	No organizado	GBP	28	14/03/2016	3,461,834	4,748.88	GBP
						<u>16,266,825</u>	<u>-39,386</u>	

• A 31 de diciembre de 2014

	Posición Subyacente Neta	Mercado	Divisa	Número de Contratos	Último Vencimiento	Euros		comprometido
						Nominal Comprometido	Beneficios (Pérdidas)	
Otras compras a plazo	Larga	No organizado	USD	1	28/01/2015	433.874,34	12.423,59	USD
Otras compras a plazo	Larga	No organizado	GBP	1	27/01/2015	61.978,24	1.100,45	GBP
Otras compras a plazo	Larga	No organizado	GBP	1	27/01/2015	54.190,30	1.164,47	GBP
Otras compras a plazo	Larga	No organizado	GBP	1	27/01/2015	62.885,17	1.480,84	GBP
Otras compras a plazo	Larga	No organizado	USD	1	28/01/2015	506.863,78	8.858,28	USD
Otras compras a plazo	Larga	No organizado	GBP	1	27/01/2015	72.088,02	1.289,23	GBP
Otras compras a plazo	Larga	No organizado	USD	1	28/01/2015	277.037,40	6.444,43	USD
Otras compras a plazo	Larga	No organizado	USD	1	28/01/2015	606.230,48	19.413,09	USD
Otras compras a plazo	Larga	No organizado	USD	1	02/01/2015	812.813,97	3.014,80	USD
Otras compras a plazo	Larga	No organizado	USD	1	28/01/2015	49.763,22	1.478,40	USD
Otras compras a plazo	Larga	No organizado	USD	1	28/01/2015	302.491,10	6.611,54	USD
Otras compras a plazo	Larga	No organizado	USD	1	28/01/2015	689.683,52	(3.731,25)	USD
Otras ventas a plazo	Corta	No organizado	USD	1	28/01/2015	151.724,14	(2.827,19)	USD
Otras ventas a plazo	Corta	No organizado	GBP	1	27/01/2015	3.749.842,39	(78.647,82)	GBP
Otras ventas a plazo	Corta	No organizado	GBP	1	27/01/2015	124.019,24	(2.138,14)	GBP
Otras ventas a plazo	Corta	No organizado	USD	1	28/01/2015	13.835.704,52	(390.455,17)	USD
Otras ventas a plazo	Corta	No organizado	USD	1	28/01/2015	421.035,52	(7.079,91)	USD
Otras ventas a plazo	Corta	No organizado	USD	1	28/01/2015	1.179.441,23	(17.298,42)	USD
						<u>23.391.666,58</u>	<u>(438.898,78)</u>	

(12) 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 del ejercicio 2015 y el resultado fiscal que el Fondo espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

	<u>Euros</u>
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	(434.770,20)
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	<u>(152.398,76)</u>
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	<u>--</u>

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 2015, 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 2012. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

(13) Política y Gestión de Riesgos

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo el Fondo está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición del Fondo al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la Sociedad Gestora del Fondo. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeta el Fondo:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva

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

- Límite general a la inversión en valores cotizados

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio del Fondo. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que el Fondo pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo del Fondo. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio del Fondo.

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

- Límite general a la inversión en derivados

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

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

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

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

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

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

- Otros límites

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) del RIIC o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez y en acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.

- Coeficiente de liquidez

El Fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 3% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual del Fondo.

- Obligaciones frente a terceros

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

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

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría 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 antes descritos.

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 inversión 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 de la misma para responder con rapidez a los requerimientos de sus accionistas.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. El riesgo de mercado no es diversificable por lo que no se puede evitar en el caso de desear contar con una exposición a los distintos factores de riesgo de mercado de acuerdo con las perspectivas de la Sociedad Gestora. El riesgo diferido a la selección concreta de valores sí se puede mitigar con una adecuada diversificación.

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

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

Asimismo, la Sociedad Gestora no sólo mantiene una adecuada diversificación de los activos a nivel de títulos, si no también sigue las decisiones de asignación por clase de activos y sectores en función de las previsiones y dentro de los límites legales y los establecidos en el Folleto. En general, la inversión en mercados emergentes, en caso de estar permitida y de realizarse por considerarlo una opción interesante, se realiza en una proporción adecuada, generalmente acotada. Adicionalmente, se hace un seguimiento de parámetros como la volatilidad y el VAR de la cartera.

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

(14) 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 2014 y 2013.

(15) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas del Fondo es UHY Fay & Co. Auditores Consultores, S.L.. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 han ascendido a 3.000 euros (2.523,50 euros en 2014 – KPMG Auditores, S.L.), con independencia del momento de su facturación.

(16) 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 2015 y 2014, todos los pagos a proveedores se han realizado dentro del plazo máximo legal establecido, no existiendo aplazamientos que a 31 de diciembre de 2015 y 2014 sobrepasen el mencionado plazo máximo legal.

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Valores representativos de deuda				
Instrumentos de patrimonio				
Cartera exterior				
Instrumentos de patrimonio	28,998,420.80	31,121,314.58		2,122,893.78
Instituciones de inversión colectiva	788,476.76	778,700.92		(9,775.84)
Derivados		18,015.94		18,015.94
Total	<u>29,786,897.56</u>	<u>31,918,031.44</u>	<u>0.00</u>	<u>2,131,133.88</u>
Derivados de pasivo		<u>(57,401.95)</u>		<u>(57,401.95)</u>

Este Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales de 2015, junto con la que debe ser leído.

PATRIVAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	2,042,000.00	2,042,000.00	0.25	
Instrumentos de patrimonio	3,253,713.81	3,302,055.00		48,341.19
Cartera exterior				
Instrumentos de patrimonio	29,025,301.12	32,614,478.37		3,589,177.25
Derivados		63,279.12		63,279.12
Total	34,321,014.93	38,021,812.49	0.25	3,700,797.56
Derivados de pasivo		(502,177.90)		(502,177.90)

Este Anexo forma parte integrante de la nota 6 de la memoria de las cuentas anuales de 2015, junto con la que debe ser leído

**Informe de Gestión
del ejercicio 2015
de la Entidad
PATRIVAL, FONDO DE INVERSIÓN**

PATRIVAL 2015

Evolución de Indicadores de Referencia al cierre de DICIEMBRE 2015

IPC % v	Plazas	Bolsas		Deuda 10A		Dólar USA	
		Indices	% v	Rentab.	% v	Paridades	% v
0,1	N.York	2.044	-0,7	2,2	+3,2	-----	-----
0,9	Tokyo	19.034	+9,1	0,3	-19,2	0.832	-8,7
0,1	Londres	6.242	-4,9	1,9	+11,5	0.678	+10,0
-1,1	Zurich	8.818	-1,8	-0,1	-146,1	0.998	+4,4
0,2	Francfort	10.743	+9,5	0,6	+16,5	0.921	+16,4
0,1	Paris	4.637	+8,5	1,0	+20,2	0.921	+16,4
-0,6	Madrid	966	-7,5	1,8	+10,5	0.912	+16,4
PATRIVAL		9,7036	-1,04				

Coyuntura económica general

- Políticas monetarias:

Para evitar el colapso de la liquidez, incentivar la actividad y ajustar los sectores público y financiero (en niveles excesivos en todos los países regulados por el ratio de Basilea) sigue la política QE (tipos de interés muy bajos y recompra de activos emitidos o de nueva emisión) de los bancos centrales de Japón, Inglaterra, Suiza, Europa y otros, pero con el efecto de sesgar las valoraciones del resto de activos (no es viable valorar por descuento a tipo cero).

El 16-12-15 la Reserva Federal de USA ha cambiado a una política de subida gradual de los tipos de interés para normalizar la situación ("re-normalization") y con ellos las valoraciones de los mercados. No será un proceso rápido.

- Actividad económica:

En 2016 el nivel de actividad sigue con la inercia de 2015, ya que las políticas keynesianas en los desarrollados suavizan con ahorro virtual (papel dinero y deuda) la merma de ahorro real causada por el "dumping" social y el "cloning" industrial con fondo de Malthus; sin este ahorro y sin mercado claro, la inversión falla, la situación no mejora y el ámbito intervencionista crece. El aumento de actividad vendrá de avances por tecnología y del desarrollo económico de Eurasia, África y Sudamérica.

- Inflación:

En 2016 los precios al consumo IPC seguirán reducidos. En los países desarrollados seguirán siendo reducidos a pesar de cumplir 8 años las políticas expansivas de Bancos Centrales y políticas keynesianas de gobiernos nacionales. En emergentes ha habido brotes inflacionistas en India y Brasil por sus crisis cambiarias, pero no es la norma.

Mercados Materiales

- **Petróleo:** el barril West Texas cierra el 2014 a **37.1\$** (un -62,4% inferior al cierre de 2013), reflejando la débil coyuntura económica y la rotura del cartel petrolífero por el potencial aumento de producción de Irán y de petróleo de pizarra bituminosa. En 2016 se espera un mantenimiento de niveles.

- **Oro:** la onza cierra el 2014 a **1.060 \$** (un -12% inferior al cierre de 2013), reflejando las perspectivas complejas de la situación. En 2016 se espera estabilización.

Mercados Divisas

A cierre de 2015, la paridad teórica de poder adquisitivo PPA desde 1999 es de 0,9171 euros por dólar (1,09 dólares por euro). La cotización ha pasado de los 0,91 en 1999 a 0,92 euros por dólar actuales (1,089 dólares por euro). El euro está en su paridad teórica.

La paridad teórica de poder adquisitivo PPA desde 1999 es de 70 yenes por dólar. La cotización del yen es de 121,4 yenes por dólar, por lo que el yen cotiza un 38% por debajo de su nivel teórico; dadas las políticas respectivas, no se espera que se acerque a su PPA.

Mercados Deuda Pública

A cierre de 2015 la rentabilidad de deuda pública a 10 años sigue muy baja y bajando por influjo de las políticas de los bancos centrales y por la cautela de los inversores. Aunque la Fed siga subiendo tipos en 2016, será a ritmo lento y manteniéndose procíclica.

En las circunstancias actuales, tanto las curvas de tipos nominales como la prima de frugalidad (tipos a corto reales muy reducidos respecto a su media histórica) y la prima de liquidez (tipos a largo reales, apenas positiva en todos, excepto Japón) son poco significativas.

Mercados Acciones

El tema principal es la menor calidad de los beneficios: subirán de media un 7%, por reducción continuada de costes en energía, materias primas, laborales, financieros, transporte.. (sólo suben costes fiscales) y la reorganización de empresas (fusiones, adquisiciones..) (creciendo entre 7-9%), pero las facturaciones siguen estancadas y con ellas la inversión productiva.

A pesar de la reducida rentabilidad en los activos de bajo riesgo, el nivel de cotización de los beneficios empresariales está ajustado en términos históricos y la reversión a la media no sería grave. En concreto, se cotizan a 17 veces beneficios en Japón (reducido para su historial), a 16,5 veces USA, a 17 veces Suiza, a 15,5 veces Gran Bretaña, a 14,5 veces en bolsas europeas, y a 15,9 veces España; la media está en 15,5 veces y por tanto la renta variable renta alrededor del 6,4%. Como la renta fija está alrededor del 2%, la prima de riesgo es del 4,4% lo que parece razonable para la circunstancia actual.

Perspectivas de mercado y actuación previsible

Patrival FI es un fondo libre que puede invertir hasta un 97% como máximo en renta variable; su política de inversiones se centra en el mayor crecimiento compatible con la protección del valor liquidativo de la participación.

El criterio elegido es la aplicación de criterios fundamentales en la selección de las empresas (calidad del balance, crecimiento estable de los resultados) para luego tratar de alcanzar la mejor relación entre el riesgo y el rendimiento bursátil.

Patrival Fim

Al cierre de 2015 el porcentaje de renta variable era del 85,2% distribuido en 26 valores.

La diversificación sectorial en renta variable es: en ventas a empresas un 19%, en sectores regulados un 24% y en ventas a hogares un 42%.

La diversificación de valores por divisas es: dólar USA un 31%, libra esterlina un 11%, franco suizo un 24,9% y el restante 18% en euro, además del 15% de liquidez.

Promedios significativos de la cartera:

ROE de 28,6%, ROA de 10,8%, rentabilidad por beneficios 6,7%, rentabilidad por dividendos 3,3%, y beta media de 0,87.

El descuento sobre su valor teórico es del 69%.

El valor liquidativo de PATRIVAL ha bajado un 1% en el ejercicio.

DILIGENCIA DE FIRMA

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Patrivalor, S.G.I.I.C., S.A., D^a Carmen Santos Arrarte para hacer constar:

Que en la sesión del Consejo de Administración que se celebra en Madrid el 31 de marzo de 2016, previa convocatoria en forma, se adopta el acuerdo de formular las cuentas anuales de Patrival, Fondo de Inversión, correspondientes al ejercicio 2015, cerradas a 31 de diciembre de dicho año, 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 de 21 hojas, numeradas de la 2 a 21, un anexo de 2 hojas y un informe de gestión de 2 hojas.

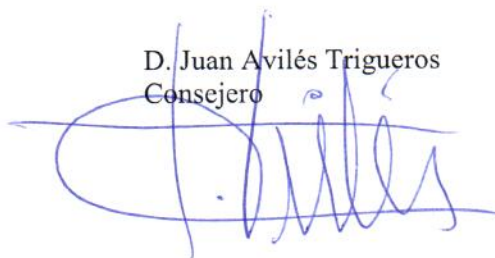
Todos los Señores Consejeros, cuyos nombres y apellidos constan, firman la presente diligencia en prueba de conformidad con lo que antecede, de lo que doy fe.

Madrid, 31 de marzo de 2016

D. José Antonio Santos Arrarte
Presidente



D. Juan Avilés Trigueros
Consejero



D^a. Christine Marie Dallet
Consejero



D. Fernando Falero de Arrese
Consejero



D. Juan Pablo Santos Rodríguez
Consejero



D. Ricardo Santos Rodríguez
Consejero



D. José María Urrutia Elorriaga
Consejero



D^a. Carmen Santos Arrarte
Secretario Consejero

