

**Informe de Auditoría**

**DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN  
Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2013**



Building a better  
working world

Ernst & Young, S.L.  
Torre Picasso  
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1  
28020 Madrid

Tel.: 902 365 456  
Fax: 915 727 300  
ey.com

## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Gestifonsa, S.G.I.I.C., S.A.,  
Sociedad Gestora de Dinvalor Global, Fondo de Inversión

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

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

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación 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 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.



Miembro ejerciente:  
ERNST & YOUNG, S.L.

Año 2014 Nº 01/14/03614  
COPIA GRATUITA

\*\*\*\*\*  
Informe sujeto a la tasa establecida en el  
artículo 44 del texto refundido de la Ley  
de Auditoría de Cuentas, aprobado por  
Real Decreto Legislativo 1/2011, de 3 de julio.  
\*\*\*\*\*

ERNST & YOUNG, S.L.  
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores  
de Cuentas con el Nº S0530)

Héctor Martín Díaz

21 de marzo de 2014

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN  
Cuentas Anuales e Informe de Gestión  
correspondientes al ejercicio anual terminado el  
31 de diciembre de 2013

## ÍNDICE

### CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2013

- Balance de situación al 31 de diciembre de 2013
- Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
- Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

### INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2013

### FORMULACIÓN DE CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2013

# DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Balance de Situación  
31 de diciembre de 2013

ACTIVO	Nota	Euros		PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	Euros	
		2013	2012			2013	2012
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>				<b>A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES</b>			
I. Deudores	4	7.202.654,06	9.355.131,10	A-1) Fondos reembolsables atribuidos a participes	7	7.076.322,37	9.313.776,43
II. Cartera de inversiones financieras	5	9.082,02	20.599,12	II. Participes		7.076.322,37	9.313.776,43
1. Cartera interior		7.097.498,60	8.970.490,39	IV. Reservas		4.646.613,22	6.084.088,79
1.1 Valores representativos de deuda		3.450.597,24	1.832.399,71	VI. Resultados de ejercicios anteriores		337.676,02	337.676,02
1.2 Instrumentos de patrimonio		2.516.715,92	911.216,96	VIII. Resultado del ejercicio		2.132.248,00	2.132.248,00
1.3 Instituciones de Inversión colectiva		-	-	A-3) Otro patrimonio atribuido		(40.214,87)	759.763,62
1.4 Depósitos en entidades de crédito		932.341,54	921.182,75				
1.5 Derivados		-	-	<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>			
1.6 Otros		-	-	I. Provisiones a corto plazo	8	126.331,69	41.354,67
2. Cartera exterior		-	-	III. Acreedores		-	-
2.1 Valores representativos de deuda		3.617.682,07	7.101.200,52	V. Derivados		126.331,69	41.354,67
2.2 Instrumentos de patrimonio		157.497,79	511.157,63	VI. Periodificaciones		-	-
2.3 Instituciones de Inversión Colectiva		-	-				
2.4 Depósitos en entidades de crédito		3.460.184,28	6.590.042,89	<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>		<b>7.202.654,06</b>	<b>9.355.131,10</b>
2.5 Derivados		-	-				
2.6 Otros		-	-				
3. Intereses de la cartera de inversión		29.219,29	36.890,16				
4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio		-	-				
III. Periodificaciones		-	-				
IV. Tesorería	6	96.073,44	364.041,59				
<b>TOTAL ACTIVO</b>		<b>7.202.654,06</b>	<b>9.355.131,10</b>				
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>							
1. CUENTAS DE COMPROMISO	5	92.976,68	493.254,51				
1.1 Compromisos por operaciones largas de derivados		92.976,68	-				
1.2 Compromisos por operaciones cortas de derivados		-	493.254,51				
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN	5	6.982.525,82	9.011.225,64				
2.5 Pérdidas fiscales a compensar		-	-				
2.6 Otros		6.982.525,82	9.011.225,64				
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>7.075.502,50</b>	<b>9.504.480,15</b>				

# DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Cuenta de Pérdidas y Ganancias  
para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

	Nota	Euros	
		2013	2012
2. Comisiones retrocedidas a la IIC		45.901,96	-
4. Otros gastos de explotación		(112.423,46)	(101.015,24)
4.1 Comisión de gestión		(95.378,61)	(86.365,43)
4.2 Comisión depositario		(9.537,84)	(8.636,45)
4.4 Otros		(7.507,01)	(6.013,36)
6. Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(66.521,50)	(101.015,24)
8. Ingresos financieros		123.097,42	136.137,49
9. Gastos financieros		(48,54)	(55,46)
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros		(246.053,01)	656.570,41
10.1 Por operaciones de la cartera interior		148.314,70	122.808,60
10.2 Por operaciones de la cartera exterior		(394.367,71)	533.761,81
10.3 Por operaciones con derivados		-	-
10.4 Otros		-	-
11. Diferencias de cambio		(2.335,31)	(2.820,10)
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		151.646,07	77.181,90
12.1 Deterioros		-	-
12.2 Resultados por operaciones de la cartera interior		16.595,42	(11.020,02)
12.3 Resultados por operaciones de la cartera exterior		123.852,64	72.967,81
12.4 Resultados por operaciones con derivados	5.1	11.198,01	15.234,11
12.5 Otros		-	-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		26.306,63	867.014,24
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		(40.214,87)	765.999,00
13. Impuesto sobre beneficios	9	-	(6.235,38)
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		(40.214,87)	759.763,62

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Estado de cambios en el patrimonio neto  
para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

### ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	Euros	
	2013	2012
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(40.214,87)	759.763,62
<b>Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto</b>		
Otros ingresos/gastos	-	-
Efecto impositivo	-	-
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>	<u>(40.214,87)</u>	<u>759.763,62</u>

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Estado de cambios en el patrimonio neto  
para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013

### ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

	Euros					
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	TOTAL
<b>A. SALDO, FINAL DEL AÑO 2011</b>						
I. Total ingresos y gastos reconocidos	5.697.093,33	337.676,02	2.132.248,00	(72.452,08)	-	8.094.565,27
II. Operaciones con participes	-	-	-	759.763,62	-	759.763,62
1. Suscripciones	459.447,54	-	-	-	-	459.447,54
2. (-) Reembolsos	769.013,96 (309.566,42)	-	-	-	-	769.013,96 (309.566,42)
III. Otras variaciones del patrimonio neto Distribución del resultado ejercicio 2011	(72.452,08)	-	-	72.452,08	-	-
<b>B. SALDO, FINAL DEL AÑO 2012</b>						
I. Total ingresos y gastos reconocidos	6.084.088,79	337.676,02	2.132.248,00	759.763,62	-	9.313.776,43
II. Operaciones con participes	-	-	-	(40.214,87)	-	(40.214,87)
1. Suscripciones	(2.197.239,19)	-	-	-	-	(2.197.239,19)
2. (-) Reembolsos	2.864.079,34 (5.061.318,53)	-	-	-	-	2.864.079,34 (5.061.318,53)
III. Otras variaciones del patrimonio neto Distribución del resultado ejercicio 2012	759.763,62	-	-	(759.763,62)	-	-
<b>C. SALDO, FINAL DEL AÑO 2013</b>						
	4.646.613,22	337.676,02	2.132.248,00	(40.214,87)	-	7.076.322,37

# DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

---

## 1. ACTIVIDAD E INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL

DINVALOR GLOBAL, Fondo de Inversión, (en adelante el Fondo), es una Institución de Inversión Colectiva, constituida en Madrid el 25 de marzo de 1998, por un periodo de tiempo indefinido, bajo la denominación de Dinvalor Europa, F.I.M. Con fecha 15 de enero de 2002 la CNMV autorizó el nuevo cambio de denominación por el actual.

La normativa reguladora básica del Fondo se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva, en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012, que desarrolla la anterior Ley, en la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores, así como en las circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

El Fondo está inscrito con el número 1.477 en el Registro de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, desde el día 10 de junio de 1998.

El Fondo es un patrimonio perteneciente a una pluralidad de inversores, cuyo derecho de propiedad se representa mediante un certificado de participación. Es administrado por una Sociedad Gestora, con el concurso de una Entidad Depositaria, que realiza una labor de control y vigilancia.

El exclusivo objeto del Fondo es la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros para compensar, por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimientos, sin participación mayoritaria económica o política en otras sociedades.

La vocación inversora del Fondo establecida en su folleto es "Global". La composición de su cartera y su exposición al riesgo podrán variar en función de la evolución de las expectativas y coyuntura económica existente en cada momento. El Fondo invertirá entre un 50% y un 90% de su patrimonio en IIC financieras, armonizadas o no armonizadas que sean activo apto nacional e internacional, no perteneciente al grupo de la gestora. Las IIC en las que invierta el Fondo podrán ser tanto de Renta Fija, Renta variable, Mixtos y Globales. El número mínimo de IIC en las que invertirá el Fondo será de 6.

Durante los ejercicios 2013 y 2012 la gestión y administración del Fondo ha estado encomendada a Gestifonsa, S.G.I.I.C., S.A., que forma parte del Grupo Banco Caminos, inscrita en el número 126 en el Registro Administrativo de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, con domicilio en Madrid, calle Almagro, 8. La Entidad Depositaria es Banco Caminos, S.A., que figura inscrita con el número 102 en el Registro Administrativo de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva, con domicilio social en Madrid, calle Almagro, 8.

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

---

La comisión de gestión que se liquida a Gestifonsa, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva. S.A. se calcula diariamente y se satisface mensualmente. Durante los ejercicios 2013 y 2012 el tipo aplicado ha sido de 1% anual sobre el patrimonio del Fondo.

Durante los ejercicios 2013 y 2012 los gastos de custodia que se abonan a Banco Caminos, S.A. se han calculado aplicando el 0,10% anual, al valor efectivo del patrimonio custodiado.

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 3 millones de euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 3% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Número de partícipes no podrá ser inferior a 100.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la C.N.M.V. en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

---

### 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

#### a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales adjuntas se han obtenido de los registros contables del Fondo y han sido formuladas con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de las operaciones y de los cambios de la situación financiera del Fondo.

Las Cuentas Anuales del ejercicio, han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

Las Cuentas Anuales del ejercicio 2012 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Gestora celebrada el 26 de abril de 2013.

#### b) Principios contables

Se han aplicado los principios contables básicos admitidos con carácter general y de conformidad con la Circular 3/2008, de 11 de septiembre de la C.N.M.V., y con la Circular 6/2008, de 26 de noviembre de la C.N.M.V.

#### c) Comparación de la información

A efectos de comparar la información del ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2013 con la del año anterior, se adjuntan las cifras del ejercicio 2012 en el Balance de Situación, Cuenta de Pérdidas y Ganancias y en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto. Las cifras relativas al ejercicio 2012 contenidas en estas Cuentas Anuales se presentan únicamente a efectos comparativos.

### 3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

#### a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de Gestifonsa S.G.I.I.C., S.A. ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica del Fondo y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor liquidativo de las participaciones.

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

---

### b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

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 activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

### 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.

Mientras 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.

### d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros en los que invierte el Fondo, se clasifican, a efectos de su valoración como "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias".

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

---

Los activos financieros integrantes de la cartera del Fondo se valoran inicialmente por su valor razonable, neto del cupón corrido, en su caso. Este valor razonable incluye, además de la contraprestación entregada, los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.

### d.1) Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se incurren en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluye los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta "Intereses de la cartera de inversión". En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe de los derechos disminuye la valoración de los activos de los que proceden. Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal en que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, e inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado, si no existiera precio oficial de cierre.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste es activo y los precios se obtienen de forma consistente. Cuando los precios de cotización no están disponibles, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.
- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.
- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo. Las diferencias de cambio que se produzcan, se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

---

### d.2) Productos derivados

- Contratos de futuros y operaciones a plazo: Los contratos de futuros y las 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 según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos se reflejan en pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobro o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado 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 "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponda.

### e) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación del Fondo es el euro.

Se consideran como partidas monetarias del Fondo la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluidas en el apartado anterior, entre ellas los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valoran al tipo de cambio de contado a la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.
- En el caso de partidas monetarias que sean tesorería y débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originen en este proceso, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".
- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

---

### f) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los pasivos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable que se corresponde con la contraprestación recibida ajustada por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

#### Valoración posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran a su coste amortizado. 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.
- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: La valoración 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 (Ver apartado d) de esta Nota).

### g) Impuesto sobre beneficios

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

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por 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 cuando el Fondo genera resultados positivos.

### h) Valor liquidativo

El valor liquidativo de las participaciones 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 la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012, , entre el número de participaciones en circulación a la fecha de cálculo.

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

### i) Suscripciones y reembolsos

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

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

En el período que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo “Deudores” del Activo del balance de situación del Fondo, o en su caso en “Otros acreedores” del Pasivo del balance de situación del Fondo.

Una vez finalizado el ejercicio económico, el resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, que no vaya a ser distribuido en dividendos en caso de beneficios, se imputa al saldo de la cuenta “Partícipes” del patrimonio del Fondo.

### 4. DEUDORES

El detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

	Miles de euros	
	2013	2012
Deudores por venta de valores	-	-
Deudores por operaciones con divisas	-	1.695,24
Administraciones Públicas deudoras (nota 9)	6.774,67	13.019,92
Otros deudores	2.307,35	5.883,96
TOTAL	<u>9.082,02</u>	<u>20.599,12</u>

Al 31 de diciembre de 2013 todos los saldos deudores vencen en el ejercicio 2014. (Al 31 de diciembre de 2012, los saldos deudores vencían en 2013).

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

### 5. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

A 31 de diciembre de 2013 y 2012, los valores del Fondo son custodiados por Banco Caminos, S.A. (Entidad Depositaria), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones. Al 31 de diciembre de 2013 el nominal de los títulos-valores ascendía a 6.982.525,82 euros (2012: 9.011.225,64euros) y se encontraban registrados en el epígrafe “Otros” de “Otras cuentas de orden” del Balance de Situación.

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

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

##### a) Valores representativos de deuda

	Euros	
	2013	2012
<u>Cartera interior</u>	2.543.159,11	936.817,20
Deuda pública	960.606,34	390.973,39
Renta fija privada cotizada	600.515,81	545.843,81
Renta fija emisiones avaladas	51.977,68	-
Adquisición temporal de activos	552.538,29	-
Valores en entidades de crédito garantizados	377.520,99	-
<u>Cartera exterior</u>	160.273,89	522.447,55
Deuda pública	-	184.536,02
Renta fija privada cotizada	100.880,82	102.996,69
Renta fija emisiones avaladas	59.393,07	234.914,84
Total	<u>2.703.433,00</u>	<u>1.459.264,75</u>

Al 31 de diciembre de 2013 los intereses devengados no vencidos de los valores representativos de deuda ascienden a 29.219,29 euros (2012: 36.890,16 euros), y están incluidos en los saldos que figuran en el cuadro anterior.

# DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

## Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2013

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

	Euros				
	2014	2015	2016	2017 y siguientes	Total
<u>Ejercicio 2013</u>					
Cartera interior	650.586,29	51.977,68	654.741,42	1.185.853,72	2.543.159,11
Cartera exterior	-	-	100.880,82	59.393,07	160.273,89
<b>Total</b>	<b>650.586,29</b>	<b>51.977,68</b>	<b>755.622,24</b>	<b>1.245.246,79</b>	<b>2.703.433,00</b>
	2013	2014	2015	2016 y siguientes	Total
<u>Ejercicio 2012</u>					
Cartera interior	100.545,96	87.065,74	199.181,00	550.024,50	936.817,20
Cartera exterior	-	50.068,21	418.300,02	54.079,32	522.447,55
<b>Total</b>	<b>100.545,96</b>	<b>137.133,95</b>	<b>617.481,02</b>	<b>604.103,82</b>	<b>1.459.264,75</b>

b) Instituciones de Inversión Colectiva

	Euros	
	2013	2012
<u>Cartera interior</u>	932.341,54	921.182,75
Acciones y participaciones	932.341,54	921.182,75
<u>Cartera exterior</u>	3.460.184,28	6.590.042,89
Acciones y participaciones	3.460.184,28	6.590.042,89
<b>Total</b>	<b>4.392.525,82</b>	<b>7.511.225,64</b>

# DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

## c) Derivados

Al 31 de diciembre de 2013 el detalle de las operaciones con derivados es el siguiente:

Derivados	Número de contratos	Mercado	Vencimiento	Euros Nominal comprometido
<u>Ejercicio 2013</u>				
EURO - DOLAR		-	-	-
<u>Ejercicio 2012</u>				
EURO - DOLAR	4	CME	18/03/2013	<u>493.254,51</u>
Total				<u><u>493.254,51</u></u>

A 31 de diciembre de 2013 el Fondo tiene compromisos de compra a plazo por un importe nominal de 92.976,68 euros. Dicho compromiso se encuentra registrado en la cuenta “compromisos por operaciones largas de derivados” de las cuentas de orden.

Los resultados positivos netos contabilizados por estas operaciones durante el ejercicio 2013 y que se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias en el epígrafe “Deterioro y resultados en instrumentos financieros por operaciones con derivados” han ascendido a 11.198,01 euros (2012: 15.234,11 euros positivos netos).

## 5.2. Determinación del valor razonable de la cartera de inversiones financieras

A continuación se detalla cómo el Fondo ha determinado el valor razonable de sus activos financieros al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

	Euros			
	Cotización de mercado		Valoración mediante técnicas que usan variables observables en el mercado	
	2013	2012	2013	2012
Otros Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias				
Valores representativos de deuda	2.039.197,05	1.358.378,79	664.235,95	100.885,96
Instituciones de Inversión Colectiva	4.392.525,82	7.511.225,64	-	-
Instrumentos de Patrimonio	-	-	-	-
Derivados (*)	<u>92.976,68</u>	<u>493.254,51</u>	-	-
Total	<u><u>6.524.699,55</u></u>	<u><u>9.362.858,94</u></u>	<u><u>664.235,95</u></u>	<u><u>100.885,96</u></u>

(\*) Incluye el valor nominal comprometido

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

Los instrumentos financieros que se han valorado a través de técnicas de valoración que usan variable observables en el mercado han supuesto a 31 de diciembre de 2013, en el epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias “Variación del valor razonable de instrumentos financieros”, una plusvalía de 8.465,93 (2012: minusvalía de 26.646,22 euros).

Las técnicas de valoración que usan variables observables en el mercado han consistido para la renta fija; en la utilización de modelos de descuento de flujos en los que el factor de descuento se ha obtenido a través de la curva de tipos implícita proporcionada por una fuente de precios (Bloomberg, Reuters, etc.) y que estará formada hasta un año por tipos depósito y por tipos swap a partir de entonces, más un diferencial de riesgo por emisor. En el caso de participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva, la valoración se ha obtenido en función del número de participaciones mantenidas y el valor patrimonial de cada institución.

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

#### 5.3.1. Riesgo de crédito

Se detalla a continuación la calificación crediticia de los emisores de valores representativos de deuda al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

Rating	Miles de euros	
	Valores representativos de deuda	
	2013	2012
AAA (S&P)	-	-
AA- (S&P)	217.806,45	-
A+ (S&P)	-	-
A (S&P)	-	-
A- (S&P)	-	-
BBB+ (S&P)	-	-
BB	-	134.467,81
BBB (S&P)	337.903,07	55.735,65
BBB- (S&P)	1.624.838,47	625.888,23
BB+ (S&P)	422.004,19	593.104,85
BB- (S&P)	100.880,82	-
B+ (S&P)	-	50.068,21
Sin calificar	-	-
Total	<u>2.703.433,00</u>	<u>1.459.264,75</u>

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

La distribución, en función del país de residencia de los emisores de los valores representativos de deuda de la cartera exterior, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es la siguiente:

País	Euros	
	Valores representativos de deuda	
	2013	2012
España	160.273,89	419.450,86
Portugal	-	-
Holanda	-	102.996,69
Total	<u>160.273,89</u>	<u>522.447,55</u>

### 5.3.2. Riesgo de mercado

a) Valores representativos de deuda, instrumentos de patrimonio e Instituciones de Inversión colectiva.

a.1) Riesgo de tipo de interés

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

	Euros	
	Valores representativos de deuda	
	2013	2012
Con tipo de interés fijo	2.264.874,85	1.090.477,53
Con tipo de interés variable	<u>438.558,15</u>	<u>368.787,22</u>
Total	<u>2.703.433,00</u>	<u>1.459.264,75</u>

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

La duración modificada de los valores representativos de deuda es del 1,90 (2012: 1,72).

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

### a.2) Riesgo de tipo de cambio

Se detalla a continuación el importe de los activos de la cartera de inversiones financieras que no están denominados en euros, al 31 de diciembre de 2013 y 2012:

	Euros	
	2013	2012
Dólar (\$USA)	-	1.169.774,88
Total	-	1.169.774,88

### 5.4. Operaciones con partes vinculadas

Durante el ejercicio 2013 el Fondo realizó compras y ventas de valores o instrumentos financieros con la Entidad Depositaria por importe de 101.270.775,76 y 101.177.126,53 euros, respectivamente (2012: 4.130.500,22 y 3.252.855,68 euros, respectivamente).

Durante los ejercicios 2013 y 2012 no se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la Gestora o Depositario, o de los que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, ni se han prestado valores a entidades vinculadas.

Durante los ejercicios 2013 y 2012 no se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad de la gestora o depositario u otra institución de inversión colectiva gestionada por la misma gestora, ajustando dicha operativa en todo momento a los procedimientos establecidos en el manual de la gestora y supervisado por el departamento de control con el objeto de evitar cualquier posible conflicto de interés y en beneficio siempre del partícipe. Todas las operaciones vinculadas indicadas en los párrafos anteriores se han realizado a precio de mercado.

Todas las operaciones vinculadas indicadas en los párrafos anteriores se han realizado a precio de mercado.

## 6. TESORERÍA

La tesorería recoge los saldos de la cuenta corriente que el Fondo mantiene en Banco Caminos, S.A. Durante los ejercicios 2013 la cuenta corriente con Banco Caminos ha estado remunerada a una tasa anual equivalente del 0,56%. (2012: 1,21%). Los saldos de Tesorería son de libre disposición por el Fondo.

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

---

### 7. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES

El número de participaciones a 31 de diciembre de 2013 se eleva a 802.768,37 (2012: 1.064.149,40 participaciones), correspondientes a 214 cuentas de partícipes (2012: 206 cuentas de partícipes), con un valor liquidativo de 8,81 euros cada una (2012: 8,75 euros), ascendiendo el Patrimonio del Fondo a 7.076.322,37 euros (2012: 9.313.776,43 euros). Todas las participaciones están representadas por cotizaciones sin valor nominal y confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 no existen partícipes cuyo volumen de inversión represente un porcentaje igual o superior al 20 % del patrimonio del Fondo.

### 8. ACREEDORES

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Acreeedores por venta de valores	95.000,00	-
Comisiones a pagar	21.929,95	25.418,26
Administraciones Públicas (nota 9)	6.680,72	13.226,98
Otros acreedores	2.721,02	2.709,43
	<u>126.331,69</u>	<u>41.354,67</u>

Al 31 de diciembre de 2013 todos los saldos vencen en 2014 (al 31 de diciembre de 2012, los saldos vencían en 2013).

Los importes recogidos en la cuenta "Acreeedores por venta de valores" del ejercicio 2012 liquidaron en los primeros días de enero de 2013.

# DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

## 9. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos mantenidos con administraciones públicas al 31 de diciembre de 2013 y 2012 es el siguiente:

	Euros	
	2013	2012
Corrientes		
Administraciones públicas deudoras (nota 4)	6.774,67	13.019,92
Administraciones públicas acreedoras (nota 8)	(6.680,72)	(13.226,98)
	93,95	(207,06)

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

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.

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre beneficios para los ejercicios 2013 y 2012 es la siguiente:

	Euros			
	Aumentos/ (Disminuciones)		Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio	
	Cuenta de pérdidas y ganancias		2013	2012
	2013	2012	2013	2012
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	(40.214,87)	759.763,62	-	-
Impuesto sobre Sociedades	-	6.235,38	-	-
Diferencias permanentes	-	-	-	-
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	-	(142.461,39)	-	-
Saldo ajustado	(40.214,87)	623.537,61	-	-
Diferencias temporarias				
- con origen en el ejercicio	-	-	-	-
- con origen en ejercicios anteriores	-	-	-	-
Base imponible (resultado fiscal)	(40.214,87)	623.537,61	-	-
Cuota Integra	-	6.235,38	-	-
Deducciones	(6.774,67)	(4.988,61)	-	-
Cuota Líquida	(6.774,67)	(1.246,77)	-	-

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

---

El Real Decreto-Ley 9/2011, de 19 de agosto, introdujo una serie de modificaciones tributarias con efectos para los periodos impositivos que se inicien a partir del 1 de enero de 2012. En concreto, en el caso de existir bases imponibles negativas, se amplía el plazo para compensar dichas pérdidas fiscales con los beneficios futuros de quince a dieciocho ejercicios, en determinadas condiciones.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas y al cálculo estimado para 2013, el Fondo no dispone de bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros.

### 10. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE

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

### 11. OTRA INFORMACIÓN

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2013 han ascendido a 4.366,00 euros (2012: 4.323,00 Euros), con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2013 y 2012 no se ha prestado al Fondo ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

### 12. HECHOS POSTERIORES

Dentro del programa de supervisión periódica de la C.N.MV. se recibió con fecha 4 de septiembre de 2013 carta de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, dónde se comunicaba que en virtud de las facultades de supervisión e inspección de la actuación de las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva que le confieren los arts. 69 y 70 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, se iba a realizar una inspección a Gestifonsa SGIIC SA y a las instituciones gestionadas por ésta. La última inspección realizada data de fecha 2006.

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales  
del ejercicio 2013

---

El objetivo de la inspección era comprobar el cumplimiento de las normas de obligada observancia y examinar las distintas partidas de los estados contables para el periodo comprendido entre el 1 de enero y el 30 de junio de 2013, tanto de la Gestora como de una muestra de las instituciones gestionadas por ésta, entre la que figura este Fondo.

A la fecha de formulación de las Cuentas, aunque ha finalizado la visita presencial en nuestras oficinas de la CNMV, no se ha recibido informe de la misma.

Desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún hecho significativo.

# DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Informe de Gestión  
del ejercicio 2013

---

## 1. EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS:

En 2013 las principales bolsas mundiales cerraron con beneficios. Dentro de las causas que lo hicieron posible encontramos por una parte la actividad de los bancos centrales; al programa de estímulos de la FED se unió el del Banco Central de Japón que sorprendió a todos con la decisión de ampliar su base monetaria para sacar el país de la deflación; y por otra la estabilización de la crisis de deuda de los Estados y la mejora de las perspectivas económicas. Así los principales índices cerraron con ganancias destacando entre ellos el Dow Jones (+25,50%), el S&P (+29,60%), el DAX (+25,48%) y el IBEX 35, que a pesar de cerrar el primer semestre con un retroceso del 4,96% fue capaz de cambiar de tendencia y cerrar el año con un beneficio del 21,42%.

Los datos positivos en la renta variable son el reflejo de los últimos datos económicos publicados. A pesar de que la economía española se contrajo un 1,2% durante el año, la información conocida del 3T mostraba una salida de la recesión con un tímido crecimiento del 0,1%, tendencia que se vio consolidada en el 4T con un crecimiento del 0,3%. Este cambio de tendencia es consecuencia de la mejora del consumo interno y del tirón de las exportaciones.

Aunque los niveles de desempleo siguen siendo inasumibles, en el segundo semestre del año hemos apreciado una ralentización en el deterioro del mercado laboral. El mes de diciembre arrojó una caída histórica del paro de más de 100.000 desempleados respecto a noviembre, la mayor caída de este mes dentro de toda la serie histórica. Así España cerraba el año con una caída interanual del desempleo del 3,04%. Unido a esto, el desendeudamiento de las familias, la moderación de la inflación, el ajuste de los precios de la vivienda y la paulatina corrección del déficit público parecen indicar que se consolida el perfil ascendente de la economía española.

En Estados Unidos la FED anunció una reducción de 10.000 millones de dólares en el programa de compra de bonos; anuncio que se hizo efectivo a finales de año y que apenas tuvo incidencia en los mercados. Esto puede estar explicado por una parte en que los inversores ya estaban preparados para el comienzo del fin del programa de estímulos, y por otra en que la economía está realmente mejorando. El paro ha caído a su nivel más bajo de los últimos cinco años (7%) y el crecimiento económico en el año fue de un 1,9% según el Departamento de Comercio, contra al 2,8% de 2012, debido al flojo desempeño en la primera mitad del año.

El Euro se aprecia respecto al dólar pasando de 1,32 \$/€ a 1,37\$/€. En materias primas el precio del Brent terminó el año en la línea de cómo lo empezó (en el entorno de los 110 \$/bbl), aunque lo más destacable es el pinchazo de la burbuja del oro que se ha depreciado un 25%, lo cual se puede explicar por el carácter de activo refugio del metal unido a la relajación de la tensión de la deuda soberana en Europa, propiciando que los flujos de capital salgan de los activos refugios para ir hacia activos con mayor rentabilidad.

# DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Informe de Gestión  
del ejercicio 2013

A pesar de las tensiones políticas en Chipre por el rechazo inicial del parlamento a las condiciones impuestas por la troika para la concesión del rescate financiero, y en Italia por la renuncia del primer ministro, el adelanto de las elecciones generales y las dificultades para formar gobierno; el mercado de renta fija en la zona euro ha mantenido en el período un clima de cierta estabilidad. A ello ha contribuido los datos macroeconómicos publicados del segundo trimestre del año, en el que vimos que la Unión Europea salía de la recesión (+0,3%) gracias al tirón de Alemania y Francia que crecían un 0,7% y un 0,5% respectivamente. Otros factores que han mantenido los mercados en relativa calma han sido la postura adoptada por el BCE de proporcionar toda la liquidez que sea necesaria al sistema y los avances en el proceso de unión bancaria.

En la primera mitad del año el Eurogrupo aprobó el desembolso del segundo tramo del rescate financiero a España y en abril propuso concedernos dos años más para cumplir el objetivo de déficit. Todo esto unido a la mejora de los datos económicos, propició que la prima de riesgo española (Bono a 10 años) pasara del entorno de los 390 p.b. al entorno de los 220 p.b. a finales de año, por debajo del 4% por primera vez desde 2010, en mínimos de hace dos años, similar a la de Italia y muy inferior a la de Portugal y Grecia.

ÍNDICE	31/12/2012	31/12/2013	VARIACIÓN
	FECHA INICIO	FECHA FIN	
DOWN JONES INDUS. AVG	13.104,14	16.576,66	26,50%
S&P 500 INDEX	1.426,19	1.848,36	29,60%
NASDAQ COMPOSITE INDEX	3.019,51	3.592,00	18,96%
FTSE 100 INDEX	5.897,81	6.749,09	14,43%
EURO STOXX 500 PR	2.635,93	3.109,00	17,95%
DAX INDEX	7.612,39	9.552,16	25,48%
CAC 40 INDEX	3.641,07	4.295,95	17,99%
IBEX 35 INDEX	8.167,50	9.916,70	21,42%

## 2. EXPOSICIÓN SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

El patrimonio de la IIC ha pasado de 9.313.776,43 euros a 7.076.322,37 euros. El número de partícipes ha aumentado de 206 a 214. El impacto total del gasto sobre el patrimonio de la Institución ha sido del 2,00%

La rentabilidad anual obtenida ha sido de +0,72%, inferior a la lograda por el activo libre de riesgo (+3,08%), e inferior a la cosechada por el índice Ibex 35 (+21,42%)

Según lo estipulado en la política en vigor de la Gestora, el fondo no ha acudido a ninguna Junta General de Accionistas de las sociedades españolas cuyas acciones ha tenido en cartera, dado que en ningún caso ha tenido un porcentaje significativo del capital/volumen vivo de acciones en circulación de cada una de aquellas.

## DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Informe de Gestión  
del ejercicio 2013

---

### **3. ACONTECIMIENTOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO**

No se han producido.

### **4. INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO**

Dado el objeto social de la sociedad no se han desarrollado actividades en materia de investigación y desarrollo.

### **5. ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS**

No se han realizado operaciones con acciones propias.

### **6. POLÍTICA DE GESTIÓN Y RIESGOS**

Por su actividad, el uso de instrumentos financieros está destinado a la consecución de su objeto, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgos de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Circulas 3/2008 de la Comisión Nacional del Merc.

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Formulación de las Cuentas Anuales y del Informe de Gestión  
del ejercicio 2013

---

Las Cuentas Anuales e Informe de Gestión que anteceden, de DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN, correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013, constan de 25 páginas, han sido formuladas por todos los miembros del Consejo de Administración de Gestifonsa, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., el día 19 de Marzo de 2014.

El Consejo de Administración de GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A.



---

D. José Andrés Fernández Durán  
Presidente del Consejo



---

D. José Piñero Moya  
Vicepresidente



---

D. Francisco José Esteban Algaba  
Vocal