

AVIVA FONVALOR EURO, F.I.

Informe de auditoría independiente,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 e
informe de gestión del ejercicio 2016

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Aviva Gestión S.G.I.I.C., S.A.U.:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas del fondo Aviva Fonvalor Euro, F.I., que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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

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

Responsabilidad del auditor

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

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la Sociedad Gestora de las cuentas anuales del Fondo, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fondo. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección de la Sociedad Gestora del Fondo, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales 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 del fondo Aviva Fonvalor Euro, F.I., al 31 de diciembre de 2016, 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 2016 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 2016. 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Pedro Collantes Morales

28 de abril de 2017



PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Año 2017 N° 01/17/30429
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

.....
Informe de auditoría de cuentas sujeto
a la normativa de auditoría de cuentas
española o internacional
.....



CLASE 8.^a



0M9828044

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Balance de situación al 31 de diciembre de 2016

(Expresados en euros)

ACTIVO	2016	2015
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	174 147 021,61	122 207 597,73
Deudores	2 731 187,27	1 610 753,21
Cartera de inversiones financieras	153 645 377,89	111 720 527,78
Cartera interior	66 053 173,46	46 985 649,35
Valores representativos de deuda	19 024 015,58	20 982 978,09
Instrumentos de patrimonio	47 029 157,88	25 948 397,26
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	54 274,00
Otros	-	-
Cartera exterior	86 425 200,39	63 652 879,19
Valores representativos de deuda	26 014 791,32	17 800 268,73
Instrumentos de patrimonio	43 313 000,69	32 802 071,95
Instituciones de Inversión Colectiva	17 097 408,38	11 135 538,51
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	1 915 000,00
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	1 167 004,04	1 081 999,24
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	17 770 456,45	8 876 316,74
TOTAL ACTIVO	174 147 021,61	122 207 597,73

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.

CLASE 8.^a

OM9828045

Aviva Fonvalor Euro, F.I**Balance de situación al 31 de diciembre de 2016**

(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2016	2015
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	173 524 056,33	121 741 311,22
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	173 524 056,33	121 741 311,22
Capital	-	-
Partícipes	162 180 518,83	117 312 261,18
Prima de emisión	-	-
Reservas	11 575,98	11 575,98
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	(2 125 011,89)	(2 125 011,89)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	13 456 973,41	6 542 485,95
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	622 965,28	466 286,51
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	622 965,28	369 286,51
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	97 000,00
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	174 147 021,61	122 207 597,73
CUENTAS DE ORDEN	2016	2015
Cuentas de compromiso	52 492 764,00	133 364 056,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	6 146 844,00	67 278 926,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	46 345 920,00	66 085 130,00
Otras cuentas de orden	53 632 877,70	43 561 890,23
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	53 632 877,70	43 561 890,23
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	106 125 641,70	176 925 946,23

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2016.

CLASE 8.^a

OM9828046

Aviva Fonvalor Euro, F.I**Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016**
(Expresadas en euros)

	2016	2015
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(1 176 420,17)	(1 032 383,26)
Comisión de gestión	(1 078 539,52)	(873 030,48)
Comisión de depositario	(84 443,07)	(97 683,48)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(13 437,58)	(61 669,30)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(1 176 420,17)	(1 032 383,26)
Ingresos financieros	5 401 563,92	4 235 610,78
Gastos financieros	(130 794,84)	(139 914,70)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	5 857 401,77	279 023,45
Por operaciones de la cartera interior	2 669 371,93	(869 636,29)
Por operaciones de la cartera exterior	5 649 091,55	2 454 646,81
Por operaciones con derivados	(2 461 061,71)	(1 305 987,07)
Otros	-	-
Diferencias de cambio	-	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	3 641 151,75	3 266 235,40
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	1 650 097,31	915 243,19
Resultados por operaciones de la cartera exterior	698 653,87	1 000 917,41
Resultados por operaciones con derivados	1 292 400,57	1 350 074,80
Otros	-	-
Resultado financiero	14 769 322,60	7 640 954,93
Resultado antes de impuestos	13 592 902,43	6 608 571,67
Impuesto sobre beneficios	(135 929,02)	(66 085,72)
RESULTADO DEL EJERCICIO	13 456 973,41	6 542 485,95

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

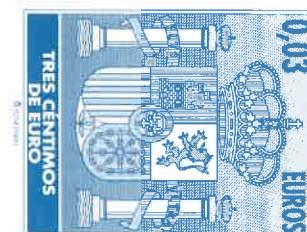
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	13 456 973,41
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	13 456 973,41

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2015	117 312 261,18	11 575,98	(2 125 011,89)	6 542 485,95	-	-	121 741 311,22
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	117 312 261,18	11 575,98	(2 125 011,89)	6 542 485,95	-	-	121 741 311,22
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	13 456 973,41	-	-	13 456 973,41
Aplicación del resultado del ejercicio	6 542 485,95	-	-	(6 542 485,95)	-	-	-
Operaciones con participes							
Suscripciones	93 661 297,11	-	-	-	-	-	93 661 297,11
Reembolsos	(55 335 525,41)	-	-	-	-	-	(55 335 525,41)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2016	162 180 518,83	11 575,98	(2 125 011,89)	13 456 973,41	-	-	173 524 056,33

CLASE 8.ª



0M9828047

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016.

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros)

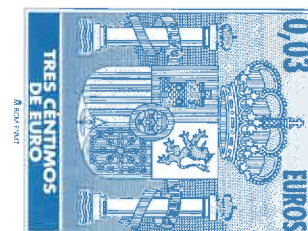
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	6 542 485,95
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participantes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	6 542 485,95

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2014	94 014 620,38	11 575,98	(2 125 011,89)	8 815 844,50	-	-	100 717 028,97
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	94 014 620,38	11 575,98	(2 125 011,89)	8 815 844,50	-	-	100 717 028,97
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	6 542 485,95	-	-	6 542 485,95
Aplicación del resultado del ejercicio	8 815 844,50	-	-	(8 815 844,50)	-	-	-
Operaciones con participes							
Suscripciones	42 941 559,29	-	-	-	-	-	42 941 559,29
Reembolsos	(28 459 762,99)	-	-	-	-	-	(28 459 762,99)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2015	117 312 261,18	11 575,98	(2 125 011,89)	6 542 485,95	-	-	121 741 311,22

CLASE 8.ª



0M9828048



CLASE 8.^a



0M9828049

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Aviva Fonvalor Euro, F.I. (en adelante el Fondo) se constituyó en España el 30 de enero de 2001 bajo la denominación de Plus Ultra Gestión Global, Fondo de Inversión Mobiliaria. Con fecha 24 de septiembre de 2002, el Fondo cambió su denominación por la de Aviva Gestión Global, Fondo de Inversión Mobiliaria y con fecha 18 de marzo de 2010 el Fondo cambió su denominación por la actual. Tiene su domicilio social en la calle Camino Fuente de la Mora 9, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 10 de mayo de 2001 con el número 2.376, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

Durante el ejercicio 2010, la Sociedad Gestora del Fondo procedió a crear dos clases de series de participaciones en las que se divide el Patrimonio atribuido a partícipes del Fondo:

- Clase A: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 2.500.000 euros (500.000 euros hasta el 6 de noviembre de 2015).
- Clase B: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 1.000 euros (inversión mínima de una participación hasta el 6 de noviembre de 2015)

Este cambio fue inscrito en la C.N.M.V con fecha 18 de marzo de 2010. Con fecha 6 de noviembre de 2015 se registró el cambio de la inversión mínima inicial para ambas participaciones.

Durante el ejercicio 2015, la Sociedad Gestora del Fondo procedió a crear una clase de serie de participaciones en la que se divide el Patrimonio atribuido a partícipes del Fondo:

- Clase P: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 500.000 euros.



CLASE 8.^a



0M9828050

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

Durante el ejercicio 2016, la Sociedad Gestora del Fondo procedió a crear una clase de serie de participaciones en la que se divide el Patrimonio atribuido a partícipes del Fondo:

- Clase D: Participación denominada en euros con una inversión mínima de 1.000 euros.

Este cambio fue inscrito en la C.N.M.V con fecha 6 de mayo de 2016.

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

La gestión, administración y representación del Fondo está encomendada a Aviva Gestión S.G.I.I.C., S.A.U, sociedad participada al 100% por Aviva Vida y Pensiones, S.A., siendo la Entidad Depositaria del Fondo BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Fondo de Inversión Mobiliaria" (F.I.M.) y sus diferentes variantes, por "Fondo de Inversión" (F.I.).
- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.



CLASE 8.^a



0M9828051

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, y sucesivas modificaciones, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 1% del promedio mensual de los saldos diarios de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en las cuentas de efectivo a la vista en el Depositario, así como, en los repos sobre deuda pública a un día contratados con el Depositario.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado.



CLASE 8.^a



0M9828052

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

En el ejercicio 2016, las comisiones de gestión y depositaria han sido las siguientes:

	Clase A	Clase B	Clase P	Clase D (*)
Comisión de gestión				
Sobre patrimonio	0,50%	1,30%	0,90%	0,50%
Comisión de depositaria (*)	0,06%	0,06%	0,06%	0,06%

(*) Aplicable desde el 6 de mayo de 2016, fecha de alta de la Clase D.

En el ejercicio 2015, las comisiones de gestión y depositaria han sido las siguientes:

	Clase A	Clase B	Clase P (**)
Comisión de gestión			
Sobre patrimonio	0,50%	1,30%	0,90%
Comisión de depositaria (*)	0,06%	0,06%	0,06%

(*) A partir del 6 de noviembre de 2015, fecha de cambio de Depositario. Anteriormente era del 0,09%.

(**) Aplicable desde el 6 de noviembre de 2015, fecha de alta de la Clase P.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

b) Gestión del riesgo

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

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.



CLASE 8.^a



0M9828053

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- Riesgo de liquidez: se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.
- Riesgo operacional: aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

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

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

b) Principios contables

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



CLASE 8.^a



0M9828054

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2016 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2016, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2016 y 2015.

d) Estimaciones contables y corrección de errores

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

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2016 y 2015.

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



CLASE 8.ª



0M9828055

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

Las pérdidas por deterioro del valor de las partidas a cobrar se calculan teniendo en cuenta los flujos de efectivo futuros estimados, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento del reconocimiento. Las correcciones valorativas por deterioro así como su reversión se reconocen como un gasto o un ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.ª



0M9828056

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a



0M9828057

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

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

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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



CLASE 8.^a



0M9828058

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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



CLASE 8.^a



0M9828059

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

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

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

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

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

i) Cuentas de compromiso

Tal y como determina la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V., sobre operaciones con instrumentos derivados de las Instituciones de Inversión Colectiva, en el caso de que la Sociedad no haya realizado la descomposición de las Instituciones de Inversión Colectiva en las que invierte en función de las exposiciones a las que se encuentra referenciada, según lo establecido en la Norma 6.5 de dicha Circular, debe considerar estas posiciones como un subyacente o factor de riesgo independiente al resto, motivo por el que la Sociedad incluye estas posiciones, entre otros conceptos, en "Cuentas de compromiso" siempre y cuando la Sociedad tenga información al respecto.

j) Moneda extranjera

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



CLASE 8.^a



0M9828060

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

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

k) Valor liquidativo de las participaciones

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

l) Suscripciones y reembolsos

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

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

m) Impuesto sobre beneficios

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

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



CLASE 8.^a



0M9828061

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

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

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Depósitos de garantía	1 624 441,81	588 975,33
Administraciones Públicas deudoras	1 010 604,08	971 628,56
Operaciones pendientes de liquidar	96 141,38	50 149,32
	2 731 187,27	1 610 753,21

El capítulo "Deudores — Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivas al cierre de cada ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se desglosa tal y como sigue:

	2016	2015
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	506 550,22	439 384,70
Otras retenciones	81 396,56	75 944,18
Hacienda Pública deudora ejercicios anteriores	422 657,30	456 299,68
	1 010 604,08	971 628,56

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el saldo registrado en el epígrafe "Operaciones pendientes de liquidar" se ha liquidado en los primeros días del mes de enero de 2017 y 2016, respectivamente.



CLASE 8.^a



0M9828062

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Administraciones Públicas acreedoras	202 116,63	155 895,74
Operaciones pendientes de liquidar	-	62 124,00
Acreedores por reembolsos	278 214,81	55 325,57
Otros	142 633,84	95 941,20
	622 965,28	369 286,51

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se desglosa tal y como sigue:

	2016	2015
Hacienda Pública acreedora IS ejercicios anteriores	66 085,72	89 048,93
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	135 929,02	66 085,72
Otras retenciones	101,89	761,09
	202 116,63	155 895,74

Al 31 de diciembre de 2015, el saldo registrado en el epígrafe "Operaciones pendientes de liquidar" se ha liquidado en los primeros días del mes de enero de 2016.

El capítulo de "Acreedores - Acreedores por reembolsos" recoge el importe de los reembolsos ordenados en los últimos días de los ejercicios 2016 y 2015, cuya liquidación ha tenido lugar en los primeros días del mes de enero de 2017 y 2016, respectivamente.

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

Durante los ejercicios 2016 y 2015, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2016 y 2015, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



CLASE 8.^a



0M9828063

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se muestra a continuación:

	2016	2015
Cartera interior	66 053 173,46	46 985 649,35
Valores representativos de deuda	19 024 015,58	20 982 978,09
Instrumentos de patrimonio	47 029 157,88	25 948 397,26
Derivados	-	54 274,00
Cartera exterior	86 425 200,39	63 652 879,19
Valores representativos de deuda	26 014 791,32	17 800 268,73
Instrumentos de patrimonio	43 313 000,69	32 802 071,95
Instituciones de Inversión Colectiva	17 097 408,38	11 135 538,51
Derivados	-	1 915 000,00
Intereses de la cartera de inversión	1 167 004,04	1 081 999,24
	153 645 377,89	111 720 527,78

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2016. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2015.

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España.

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2016 y 2015, se muestra a continuación:

	2016	2015
Cuentas en el Depositario	16 640 139,79	8 010 496,92
Otras cuentas de tesorería – Cecabank S.A.	1 130 316,66	865 819,82
	17 770 456,45	8 876 316,74



CLASE 8.^a



0M9828064

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés de EONIA -1%.

El detalle del capítulo "Otras cuentas de tesorería" del Fondo al 31 de diciembre de 2016 y 2015, recoge el saldo mantenido en Cecabank, S.A., el cual tiene un tipo de remuneración del EONIA -0,37%.

8. Patrimonio atribuido a partícipes

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

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2016 y 2015 se ha obtenido de la siguiente forma:

Clase A	2016	2015
Patrimonio atribuido a partícipes	115 317 955,19	74 405 003,12
Número de participaciones emitidas	6 987 626,84	4 888 987,81
Valor liquidativo por participación	16,50	15,22
Número de partícipes	29	31
Clase B	2016	2015
Patrimonio atribuido a partícipes	56 175 052,21	46 832 026,53
Número de participaciones emitidas	3 612 607,77	3 239 966,72
Valor liquidativo por participación	15,55	14,45
Número de partícipes	225	307



CLASE 8.^a



0M9828065

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

Clase P	2016	2015
Patrimonio atribuido a partícipes	-	504 281,57
Número de participaciones emitidas	-	31 513,53
Valor liquidativo por participación	-	16
Número de partícipes	-	1
Clase D	2016	2015
Patrimonio atribuido a partícipes	2 031 048,93	-
Número de participaciones emitidas	116 745,19	-
Valor liquidativo por participación	17,40	-
Número de partícipes	85	-

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2016 y 2015 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

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

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% asciende al cierre de ejercicio a dos y a uno, respectivamente, representando el 59,70% y el 42,22% de la cifra de patrimonio del Fondo, respectivamente, por lo que se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva, y sucesivas modificaciones.



CLASE 8.^a



0M9828066

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 (Expresada en euros)

Al ser el participe con participación significativa una persona jurídica, se incluye el detalle del mismo:

articipes	2016		2015	
	Directo	Indirecto	Directo	Indirecto
Aviva Vida y Pensiones S.A. de Seguros y Reaseguros	36,82%	1,12%	40,75%	1,47%
Unicorp Compañía de Seguros y Reaseguros	21,76%	-	-	-
	59,70%		42,22%	

9. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo y, en su caso, la participación en otras Instituciones de Inversión Colectiva del Fondo, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, respectivamente.

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2016 y 2015, es el siguiente:

	2016	2015
Otros – Valor nominal cartera	53 632 877,70	43 561 890,23
	53 632 877,70	43 561 890,23

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2016, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades, modificada por Real Decreto Ley 3/2016, de 2 de diciembre, por el que se adoptan medidas en el ámbito tributario dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y otras medidas urgentes en materia social, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Adicionalmente, el artículo 26 de la Ley 27/2014 establece para el ejercicio 2016 una limitación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores a compensar, admitiéndose la compensación de la totalidad de ésta siempre que sea igual o inferior a un millón de euros.



CLASE 8.^a



0M9828067

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

El capítulo de "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene, principalmente, de aplicar el 1% al resultado contable antes de impuestos.

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

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

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

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

12. Otra información

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éste.



CLASE 8.^a



0M9828068

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
(Expresada en euros)

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2016 y 2015, ascienden a 5 miles de euros en ambos ejercicio.

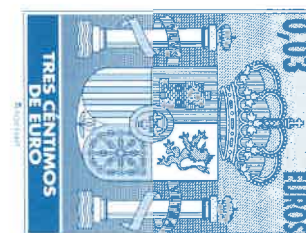
Aviva Fonvalor Euro, F.I

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016

(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
FERIA INTRNL VALENCI 6,04 2027-06-10	EUR	542 707,46	19 703,11	601 653,97	58 946,51	ES0236395036
TOTALES Deuda pública		542 707,46	19 703,11	601 653,97	58 946,51	
Renta fija privada cotizada						
AYT DEU SUB I FTA 2017-02-17	EUR	374 397,09	67 685,04	707 990,15	333 593,06	ES0312284005
ESTACIONAMIENTOS Y S 6,88 2021-07-23	EUR	2 610 719,74	76 740,30	2 728 461,96	117 742,22	ES0205037007
VIARIO A31, S.A. 5,00 2024-11-25	EUR	2 394 510,96	10 002,29	2 476 427,72	81 916,76	ES0205052006
SIDECU SA 6,00 2020-03-18	EUR	2 491 963,05	120 778,98	2 579 738,14	87 775,09	ES0305063002
REPSOL INTL FINANCE 4,50 2025-03-25	EUR	3 178 620,00	143 685,00	3 276 749,93	98 129,93	XS1207058733
BANCO CREDITO SOCIAL 9,00 2021-11-03	EUR	3 513 050,00	49 003,40	3 490 546,60	(22 503,40)	XS1512736379
BCO POPULAR ESPANOL 8,25 2020-04-10	EUR	3 183 500,00	73 089,88	3 162 447,11	(21 052,89)	XS1189104356
TOTALES Renta fija privada cotizada		17 746 760,84	540 984,89	18 422 361,61	675 600,77	
Acciones admitidas cotización						
MAPFRE SA	EUR	2 659 936,98	-	2 550 761,70	(109 175,28)	ES0124244E34
Talgo SA	EUR	4 992 405,33	-	3 550 980,83	(1 441 424,50)	ES0105065009
APPLUS SERVI	EUR	1 645 806,09	-	2 074 750,00	428 943,91	ES0105022000
CIA DE DISTR	EUR	1 922 760,47	-	3 080 000,00	1 157 239,53	ES0105027009
BANKIA	EUR	1 981 784,16	-	1 942 000,00	(39 784,16)	ES0113307021
DIA SA	EUR	1 858 028,71	-	1 789 027,50	(69 001,21)	ES0126775032
ALMIRALL SA	EUR	2 884 572,26	-	3 394 932,84	510 360,58	ES0157097017
RED ELECTRICA CORP S	EUR	1 612 911,08	-	1 483 114,50	(129 796,58)	ES0173093024
TECNICAS REUNIDAS	EUR	1 530 244,30	-	2 378 111,88	847 867,58	ES0178165017
AMADEUS IT HOLDING	EUR	1 002 636,31	-	1 851 993,00	849 356,69	ES0109067019
FERROVIAL SA	EUR	1 942 193,06	-	1 937 430,00	(4 763,06)	ES0118900010
MIQUEL Y COSTAS	EUR	1 618 997,87	-	2 736 038,25	1 117 040,38	ES0164180012
TELEFONICA SA	EUR	6 520 240,29	-	5 255 855,64	(1 264 384,65)	ES0178430E18
BANCO SANTANDER, S.A	EUR	1 976 655,11	-	2 419 992,00	443 336,89	ES0113900J37
BBVA	EUR	1 983 689,18	-	1 956 270,00	(27 419,18)	ES0113211835
ABERTIS INFRAESTRUCT	EUR	3 820 202,65	-	3 816 994,50	(3 208,15)	ES0111845014
GAS NATURAL SDG SA	EUR	1 626 761,10	-	2 081 392,74	454 631,64	ES0116870314
BME	EUR	2 821 342,18	-	2 729 512,50	(91 829,68)	ES0115056139
TOTALES Acciones admitidas cotización		44 401 167,13	-	47 029 157,88	2 627 990,75	
TOTAL Cartera Interior		62 690 635,43	560 688,00	66 053 173,46	3 362 538,03	

CLASE 8.ª



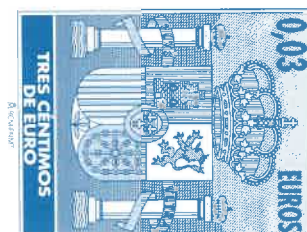
0M9828069

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016 (Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
DELTA LLOYD NV 4,38 2024-06-13	EUR	2 326 355,00	80 884,33	2 382 771,49	56 416,49	XS1076781589
SOCIETE GENERALE FR 6,75 2021-04-07	EUR	2 979 000,00	48 108,57	3 069 803,76	90 803,76	XS0867620725
GENERALI FINANCE BV 4,60 2025-11-21	EUR	2 938 125,00	18 378,34	2 929 441,66	(8 683,34)	XS1140860534
CREDIT AGRICOLE ASSR 6,50 2021-06-23	EUR	1 730 000,00	39 295,61	2 026 454,39	296 454,39	XS1055037177
LA MONDIALE 5,05 2025-12-17	EUR	3 232 065,00	6 396,48	3 204 820,62	(27 244,38)	XS1155697243
GROUPE ASSURANCE MUT 6,38 2024-05-28	EUR	4 185 405,00	189 434,61	4 192 464,43	7 059,43	FR0011896513
ATRADIUS FINANCE BV 5,25 2024-09-23	EUR	3 857 100,00	108 423,95	4 279 092,72	421 992,72	XS1028942354
ELECTRICITE FRANCE 5,38 2025-01-29	EUR	1 975 000,00	99 494,86	2 004 781,10	29 781,10	FR0011401751
TOTAL SA 3,37 2026-10-06	EUR	1 997 500,00	15 899,29	1 925 161,15	(72 338,85)	XS1501166869
TOTALES Renta fija privada cotizada		25 220 550,00	606 316,04	26 014 791,32	794 241,32	
admitidas cotización						
GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	1 983 098,62	-	2 679 072,00	695 973,38	PTGALOAM0009
ING BANK NV	EUR	1 606 413,07	-	1 625 792,00	19 378,93	NL0011821202
EURONEXT NV	EUR	1 533 693,82	-	2 156 275,00	622 581,18	NL0006294274
NEW MOUNTAIN	USD	3 323 522,85	-	4 145 469,72	821 946,87	US6475511001
ATOS	EUR	1 622 840,93	-	2 252 617,50	629 776,57	FR0000051732
EADS	EUR	1 510 533,67	-	2 010 880,00	500 346,33	NL0000235190
POSTNL	EUR	3 364 990,15	-	3 314 520,00	(50 470,15)	NL0009739416
CTT-CORREIOS DE PORT	EUR	1 798 631,36	-	1 957 346,50	158 715,14	PTCTT0AM0001
MICHELIN	EUR	2 417 143,73	-	3 274 586,00	857 442,27	FR0000121261
VIVENDI SA	EUR	2 065 683,07	-	2 125 741,54	60 058,47	FR0000127771
TOTAL SA	EUR	3 496 322,87	-	4 093 649,28	597 326,41	FR0000120271
DEUTSCHE POST	EUR	1 879 465,62	-	2 790 847,25	911 381,63	DE0005552004
ROYAL DUTCH PETROL	EUR	1 625 345,58	-	1 948 875,00	323 529,42	GB00B03MLX29
BNP PARIBAS FORTIS	EUR	1 610 969,06	-	1 743 840,00	132 870,94	FR0000131104
SANOFI SA	EUR	2 413 659,58	-	2 499 250,00	85 590,42	FR0000120578
SIEMENS AG	EUR	1 806 992,33	-	2 620 758,40	813 766,07	DE0007236101
CAP GEMINI SA	EUR	1 579 210,86	-	2 073 480,50	494 269,64	FR0000125338
TOTALES admitidas cotización		35 638 517,17	-	43 313 000,69	7 674 483,52	
y participaciones Directiva						
HALLEY-ALINEA GLOBAL	EUR	1 999 999,91	-	1 985 714,59	(14 285,32)	LU0908524936
SPECTRUM GLOBAL I	EUR	4 000 000,00	-	4 172 276,16	172 276,16	IE00BQR9LW06
AVIVA INV-MULTI STRA	EUR	4 500 000,03	-	4 522 275,86	22 275,83	LU1074209757
SALAR FUND PLC	EUR	2 000 000,00	-	2 091 928,02	91 928,02	IE00B520F527
DNCA Invest - Miuri	EUR	2 500 000,00	-	2 516 555,00	16 555,00	LU0641746143
LFIS Vision UCITS -	EUR	1 801 542,95	-	1 808 658,75	7 115,80	LU1162198839
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		16 801 542,89	-	17 097 408,38	295 865,49	
TOTAL Cartera Exterior		77 660 610,06	606 316,04	86 425 200,39	8 764 590,33	

CLASE 8.ª



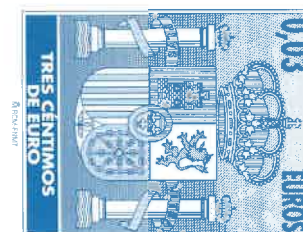
0M9828070

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2016
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compras al contado				
Futuros comprados				
IBEX35 10	EUR	6 146 844,00	6 146 844,00	20/01/2017
TOTALES Futuros comprados		6 146 844,00	6 146 844,00	
Otros compromisos de compra				
HALLEY-ALINEA GLOBAL	EUR	-	1 985 714,59	-
SPECTRUM GLOBAL I	EUR	-	4 172 276,16	-
AVIVA INV-MULTI STRA	EUR	-	4 522 275,86	-
SALAR FUND PLC	EUR	-	2 091 928,02	-
DNCA Invest - Miuri	EUR	-	2 516 555,00	-
LFIS Vision UCITS -	EUR	-	1 808 658,75	-
TOTALES Otros compromisos de compra		-	17 097 408,38	
Ventas al contado				
Futuros vendidos				
EUR BOBL 5A 6% 1	EUR	11 548 380,00	11 625 810,00	8/03/2017
EUR BUND 10A 6% 1	EUR	28 702 320,00	29 054 550,00	8/03/2017
EUROSTOXX 10	EUR	6 095 220,00	6 095 220,00	17/03/2017
TOTALES Futuros vendidos		46 345 920,00	46 775 580,00	
Compra de opciones "put"				
TOTALES		52 492 764,00	70 019 832,38	

CLASE 8.ª

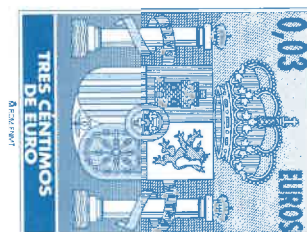


0M9828071

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Deuda pública						
C.A. MADRID 5,00 2036-02-12	EUR	1 017 779,09	43 227,41	1 292 425,97	274 646,88	ES0000101594
FERIA INTRNL VALENCI 6,04 2027-06-10	EUR	542 707,46	22 551,20	585 793,49	43 086,03	ES0236395036
TOTALES Deuda pública		1 560 486,55	65 778,61	1 878 219,46	317 732,91	
Renta fija privada cotizada						
AYT DEU SUB I FTA 0,10 2016-11-17	EUR	5 233 300,54	239 482,13	5 112 677,32	(120 623,22)	ES0312284005
TECNOCOM 6,50 2017-04-08	EUR	2 402 246,57	154 212,26	2 381 173,79	(21 072,78)	ES0347582001
ESTACIONAMIENTOS Y S 6,88 2021-07-23	EUR	2 610 719,74	78 098,99	2 663 026,47	52 306,73	ES0205037007
VIARIO A31, S.A. 5,00 2024-11-25	EUR	2 486 425,98	11 758,09	2 506 275,97	19 849,99	ES0205052006
SIDECU SA 6,00 2020-03-18	EUR	2 491 963,05	119 019,80	2 530 668,48	38 705,43	ES0305063002
REPSOL INTL FINANCE 4,50 2025-03-25	EUR	4 562 240,00	177 924,06	3 910 936,60	(651 303,40)	XS1207058733
TOTALES Renta fija privada cotizada		19 786 895,88	780 495,33	19 104 758,63	(682 137,25)	
Acciones admitidas cotización						
AMADEUS IT HOLDING	EUR	1 002 636,31	-	1 745 386,50	742 750,19	ES0109067019
GAS NATURAL SDG SA	EUR	544 869,94	-	907 146,41	362 276,47	ES0116870314
ABERTIS INFRAESTRUCT	EUR	1 048 158,63	-	965 470,00	(82 688,63)	ES0111845014
RED ELECTRICA CORP S	EUR	1 612 911,08	-	1 595 020,35	(17 890,73)	ES0173093115
TELEFONICA SA	EUR	4 618 769,40	-	3 509 601,97	(1 109 167,43)	ES0178430E18
MIQUEL Y COSTAS	EUR	1 619 047,73	-	2 210 353,29	591 305,56	ES0164180012
MAPFRE SA	EUR	2 659 936,98	-	2 033 572,78	(626 364,20)	ES0124244E34
BME	EUR	1 207 658,75	-	1 164 750,00	(42 908,75)	ES0115056139
ALMIRALL SA	EUR	2 484 634,57	-	3 726 167,67	1 241 533,10	ES0157097017
DIA SA	EUR	1 068 841,59	-	1 162 294,00	93 452,41	ES0126775032
PROSEGUR CIA DE SEGU	EUR	828 719,58	-	784 550,00	(44 169,58)	ES0175438003
CIA DE DISTR	EUR	1 922 760,47	-	2 721 600,00	798 839,53	ES0105027009
Talgo SA	EUR	4 272 743,23	-	3 422 484,29	(850 258,94)	ES0105065009
TOTALES admitidas cotización		24 891 688,26	-	25 948 397,26	1 056 709,00	
TOTAL Cartera Interior		46 239 070,69	846 273,94	46 931 375,35	692 304,66	

CLASE 8.ª

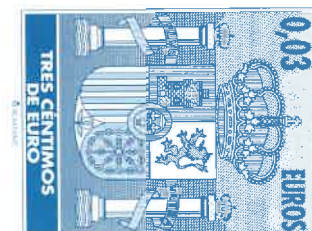


0M9828072

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Renta fija privada cotizada						
DELTA LLOYD NV 4,38 2024-06-13	EUR	2 326 355,00	64 313,56	2 096 051,88	(230 303,12)	XS1076781589
SOCIETE GENERALE FR 6,75 2021-04-07	EUR	3 607 000,00	71 474,28	3 761 210,15	154 210,15	XS0867620725
GENERALI FINANCE BV 4,60 2025-11-21	EUR	1 503 750,00	7 231,92	1 444 928,08	(58 821,92)	XS1140860534
BNP PARIBAS FORTIS 6,13 2022-06-17	EUR	4 071 250,00	6 369,19	4 103 671,79	32 421,79	XS1247508903
EDP 5,38 2021-03-16	EUR	1 965 000,00	-	1 996 427,60	31 427,60	PTEDPUOM0024
ABN AMRO 5,75 2020-09-22	EUR	1 492 500,00	24 046,49	1 499 754,74	7 254,74	XS1278718686
GROUPE ASSURANCE MUT 6,38 2024-05-28	EUR	1 440 000,00	58 218,32	1 439 488,65	(511,35)	FR0011896513
CNP ASSURANCES 4,50 2027-06-10	EUR	1 477 500,00	4 071,54	1 458 735,84	(18 764,16)	FR0013066388
TOTALES Renta fija privada cotizada		17 883 355,00	235 725,30	17 800 268,73	(83 086,27)	
admitidas cotización						
VIVENDI SA	EUR	1 061 684,02	-	1 245 956,82	184 272,80	FR0000127771
SIEMENS AG	EUR	1 806 992,33	-	2 016 727,44	209 735,11	DE0007236101
SANOFI SA	EUR	2 413 659,58	-	2 554 500,00	140 840,42	FR0000120578
DEUTSCHE POST	EUR	1 879 465,62	-	2 319 079,25	439 613,63	DE0005552004
TOTAL SA	EUR	3 396 197,39	-	3 358 888,47	(37 308,92)	FR0000120271
ADIDAS	EUR	1 477 033,11	-	2 108 389,50	631 356,39	DE000A1EWWW0
GALP ENERGIA SGPS SA	EUR	1 983 098,62	-	2 023 936,00	40 837,38	PTGALOAM0009
MICHELIN	EUR	1 914 994,85	-	2 204 532,00	289 537,15	FR0000121261
GDF SUEZ	EUR	1 003 668,89	-	889 712,50	(113 956,39)	FR0010208488
CAP GEMINI SA	EUR	826 195,39	-	1 369 600,00	543 404,61	FR0000125338
POSTNL	EUR	3 364 990,15	-	2 835 000,00	(529 990,15)	NL0009739416
EADS	EUR	1 510 533,67	-	1 984 000,00	473 466,33	NL0000235190
ATOS	EUR	1 122 053,84	-	1 332 140,00	210 086,16	FR0000051732
NEW MOUNTAIN	USD	3 769 795,35	-	4 195 359,97	425 564,62	US6475511001
EURONEXT NV	EUR	953 081,53	-	2 364 250,00	1 411 168,47	NL0006294274
TOTALES admitidas cotización		28 483 444,34	-	32 802 071,95	4 318 627,61	
y participaciones Directiva						
HALLEY-ALINEA GLOBAL	EUR	1 999 999,91	-	2 041 410,07	41 410,16	LU0908524936
LYXOR-JPX NIKKEI 400	EUR	1 981 944,29	-	2 019 240,00	37 295,71	FR0012154821
SPECTRUM GLOBAL I	EUR	4 000 000,00	-	4 069 945,36	69 945,36	IE00BQR9LW06
AVIVA INV-MULTI STRA	EUR	3 000 000,03	-	3 004 943,08	4 943,05	LU1074209757
TOTALES y participaciones Directiva		10 981 944,23	-	11 135 538,51	153 594,28	
TOTAL Cartera Exterior		57 348 743,57	235 725,30	61 737 879,19	4 389 135,62	

CLASE 8ª



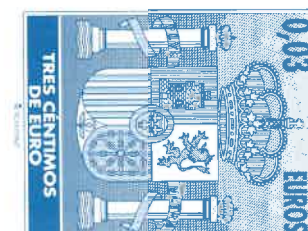
OM9828073

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2015
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Compras al contado				
Futuros comprados				
EUROSTOXX 10	EUR	9 222 420,00	9 222 420,00	18/03/2016
IBEX35 10	EUR	5 906 306,00	5 906 306,00	18/01/2016
TOTALES Futuros comprados		15 128 726,00	15 128 726,00	
Compra de opciones "call"				
IBEX35 1 2016-02-19	EUR	26 150 200,00	54 274,00	19/02/2016
TOTALES Compra de opciones "call"		26 150 200,00	54 274,00	
Emisión de opciones "put"				
EUROSTOXX 10 2016-03-18	EUR	26 000 000,00	97 000,00	18/03/2016
TOTALES Emisión de opciones "put"		26 000 000,00	97 000,00	
Otros compromisos de compra				
HALLEY-ALINEA GLOBAL	EUR	-	2 041 410,07	-
SPECTRUM GLOBAL I	EUR	-	4 069 945,36	-
AVIVA INV-MULTI STRA	EUR	-	3 004 943,08	-
TOTALES Otros compromisos de compra		-	9 116 298,51	
Futuros vendidos				
EUR BOBL 5A 6% 1	EUR	8 779 680,00	8 754 890,00	10/03/2016
EUR BUND 10A 6% 1	EUR	23 305 450,00	23 214 240,00	10/03/2016
TOTALES Futuros vendidos		32 085 130,00	31 969 130,00	
Compra de opciones "put"				
EUROSTOXX 10 2016-03-18	EUR	34 000 000,00	1 915 000,00	18/03/2016
TOTALES Compra de opciones "put"		34 000 000,00	1 915 000,00	
TOTALES		133 364 056,00	58 280 428,51	

CLASE 8.ª



0M9828074



CLASE 8.^a



0M9828075

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Informe de gestión del ejercicio 2016

Mientras el año 2015 vino marcado por los acontecimientos políticos ocurridos en Grecia y su riesgo del abandono del Euro, el año 2016 ha venido marcado por, sobre todo, dos acontecimientos políticos relevantes, como fue el referéndum en el Reino Unido para abandonar la Unión Europea (Brexit) y la inesperada victoria de Donald Trump en las elecciones norteamericanas del pasado mes de Noviembre.

Ambas victorias, contrarias a lo que indicaban las encuestas y lo esperado por el mercado, son y serán especialmente relevantes en el futuro inmediato, ya que podrían generar cambios relevantes en las estructuras económico-financieras del mundo occidental.

Dentro de la Unión Europea, a parte del Brexit, cabe recordar las segundas elecciones generales en España en menos de 12 meses, donde el Partido Popular ganaba las elecciones por segunda vez, incrementando su representación en el parlamento pero lejos de su anterior mayoría absoluta y el referéndum constitucional italiano, donde la población italiana no apoyó la propuesta de modificación constitucional patrocinada por el primer ministro italiano, Matteo Renzi, que provocó la dimisión del mismo.

Las acciones de ISIS han sido otro de los elementos destacados, lamentablemente, de este 2016 destacando los atentados terroristas en Francia, Bélgica y Alemania entre otros países, la implicación en la guerra de Siria, entre los partidarios y detractores del presidente Al-Asad con los apoyos de Rusia, y la guerra del gobierno iraquí con el fin de reducir el territorio controlado por el autodenominado Estado Islámico.

Desde el punto de vista macroeconómico, la economía norteamericana ha tenido son fases diferenciadas durante el 2016. Mientras la primera parte del año registraba las tasas de crecimiento más bajas de los últimos años, la segunda parte del año recuperaba pulso en lo relativo a crecimiento económico y creación de empleo durante este periodo. Así, el crecimiento económico se aceleraba a niveles superiores al 2% en el segundo semestre, mientras la tasa de paro se situaba en niveles de 4,7%. Adicionalmente, el crecimiento de los salarios se va acelerando ante la falta de mano de obra en algunos sectores relevantes de la economía, lo que podría estar, así mismo, acelerando la inflación estadounidense.

Por otro lado, la reserva Federal, en vista a la mejora económica en al menos estas tres variables citadas anteriormente, después de elevar 25 pp.bb. sus tipos de referencia en el mes de Diciembre, tras haberlos mantenido estables desde el cierre de 2015, comunicaba su intención de subir 3 veces los tipos durante 2017. Eso sí, las actuaciones que vaya a tomar la Administración Trump, podría modificar esta intención, en función del posible impacto en la economía norteamericana.



CLASE 8.^a



0M9828076

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Informe de gestión del ejercicio 2016

Entre tanto, la economía europea, a pesar de la sacudida que ha supuesto el Brexit para la política europea y a la espera del inicio de las negociaciones sobre cómo se llevará a cabo la desconexión del Reino Unido de la UE, ha continuado beneficiándose de unos tipos de interés muy bajos, de un euro débil y bajos precios de las materias primas. Alemania terminó crecimiento por encima del 1,7%, Francia crecía por encima del 1% e Italia en niveles inferiores a los de Francia y Alemania debido, entre otras circunstancias, a los problemas de su Banca.

La Economía española termina el año 2016 con un fuerte crecimiento, por encima del 3%, con una fuerte creación de empleo y con record histórico de ingresos por turismo de los no residentes en España. Sin embargo, el dato de déficit público, superior al 4,5%, y especialmente el déficit de la Seguridad Social, sigue siendo la asignatura pendiente de la economía española, donde la deuda pública ya rebasa el 100%.

Los bancos centrales han sido muy protagonistas a lo largo del año, y especialmente en esta última parte del año, tanto en la Zona Euro, como en EEUU, Reino Unido y Japón. El BCE, en su última reunión del año, anunciaba una ampliación de su programa de compras de bonos hasta Diciembre pero con un importe inferior; la FED subía tipos en su última reunión del año, el Banco de Japón anunciaba que buscaba positividad la curva de tipos de interés y no compraría bonos a 10 años por debajo del 0% en rentabilidad, y el Banco de Inglaterra rebajaba los tipos de interés para ayudar a la economía del Reino Unido de las incertidumbre que se generaban por el referéndum del Brexit. Las medidas tomadas y, especialmente, la visión transmitida por los bancos centrales acerca del futuro económico han llevado a un repunte en los tipos de interés de largo plazo, especialmente a partir de agosto.

El petróleo, el dólar y la libra también han sido partícipes destacados de esta última parte del año. Así, el petróleo después de haber llegado a estar en 27\$ en febrero de 2016, cerraba el año en 55\$, subiendo con fuerza desde mediados de noviembre.



CLASE 8.^a

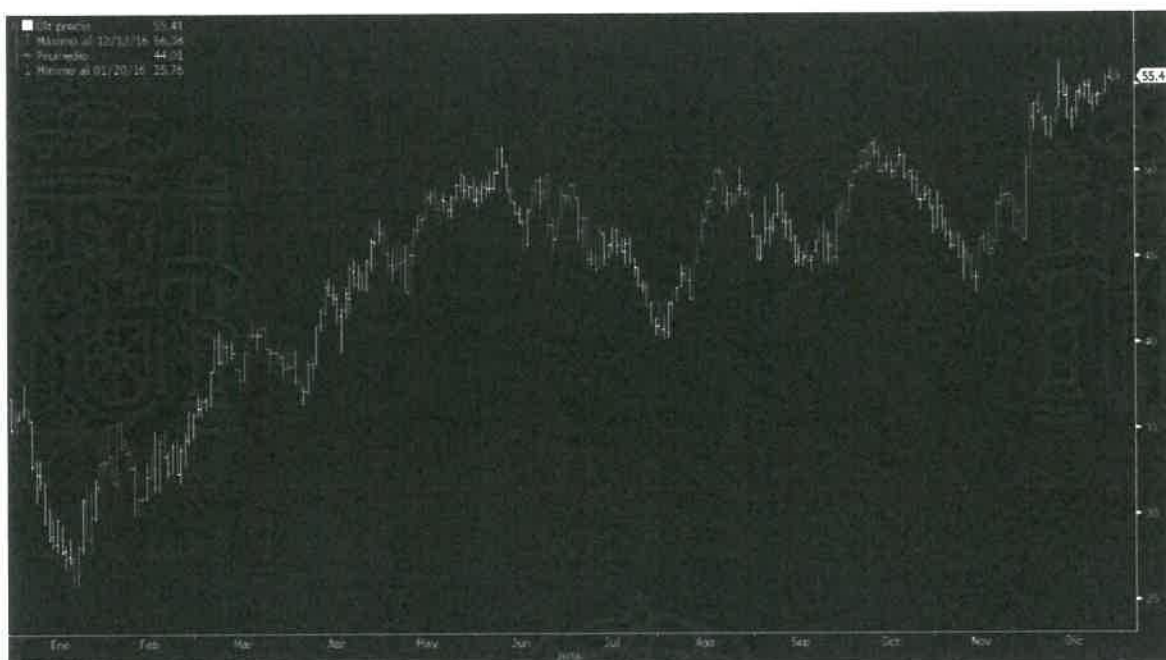


0M9828077

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Informe de gestión del ejercicio 2016

Evolución del precio del petróleo en 2016, en dólares.



El mercado de renta fija, especialmente gubernamental, ha ido reflejando todos los acontecimientos políticos, económicos y financieros del año.

Así, los bonos a corto plazo, han estado claramente marcado por las decisiones de los bancos centrales. Así el incremento en las actuaciones de relajación de las condiciones monetarias en la zona euro se han visto reflejadas en una caída adicional de las rentabilidades tanto en los bonos de la Europa Central (Alemania), como los periféricos (España).

El BCE a lo largo del año, y debido a la baja tasa de inflación de la Eurozona, ha ido tomando medidas que ayudaran al crecimiento económico y, sobre todo, acercar la inflación de la zona euro al 2% que tiene como objetivo. A modo de repaso, algunas de las medias más destacadas fueron:

- Nueva bajada del tipo de depósito
- Incremento del volumen de compras
- Ampliación del periodo de estímulo cuantitativo hasta diciembre de 2017
- Inclusión de bonos corporativos dentro del programa de compra.



CLASE 8.^a



0M9828078

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Informe de gestión del ejercicio 2016

Así el bono español a 2 años pasaba del 0% al -0,27% y el bono alemán de -0,35% al -0,75%.

Evolución de las rentabilidades de los bonos a 2 años españoles en 2016.





CLASE 8.ª



0M9828079

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Informe de gestión del ejercicio 2016

Evolución de las rentabilidades de los bonos a 2 años alemanes en 2016.



Por otro lado, los bonos a 10 años reflejaron a lo largo del año dos fases muy diferenciadas. Así, durante la primera parte del año, donde el bono alemán a 10 años llegó a cotizar con tipos negativos, el pesimismo sobre el crecimiento de la zona euro, y sobre todo el riesgo de deflación marcaron la evolución a la baja de las rentabilidades de los bonos europeos (incluido el efecto por el Brexit).

Durante la segunda parte en el que la recuperación de la economía, de los precios del petróleo y en definitiva de las expectativas de inflación a nivel global (especialmente en EEUU, que provocaron una subida de los tipos de interés en el mes de Diciembre), elevaron las tires de los bonos de modo significativo, especialmente en EEUU (más de 100 puntos básicos desde los mínimos de Junio).



CLASE 8.^a

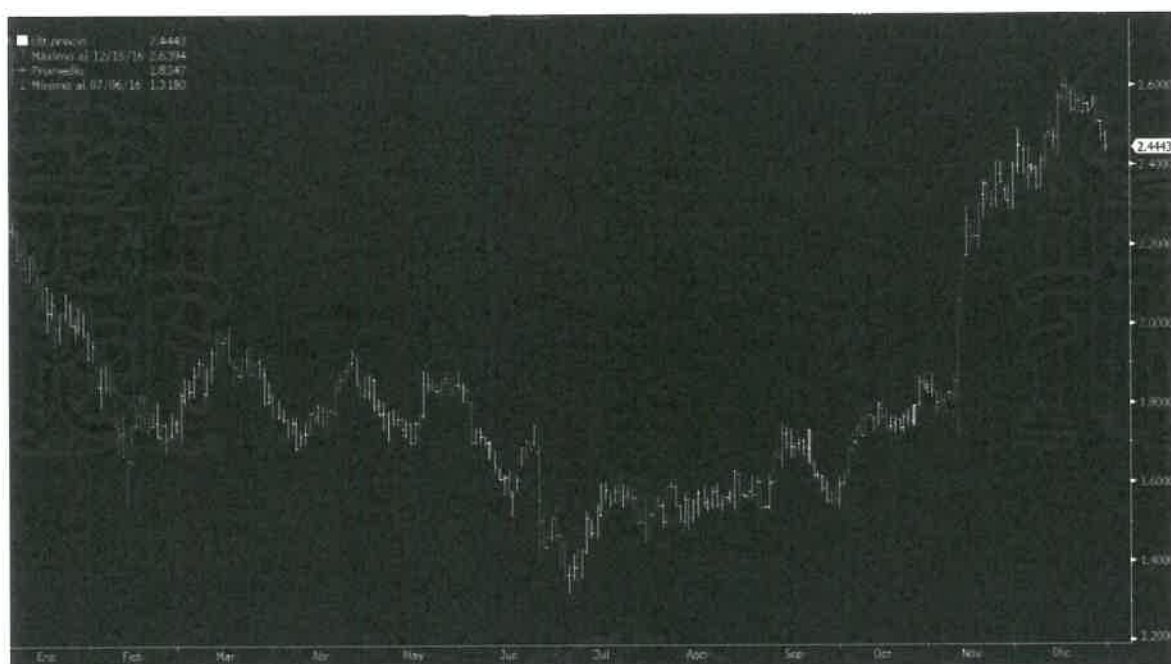


OM9828080

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Informe de gestión del ejercicio 2016

Evolución de las rentabilidades de los bonos a 10 años estadounidense en 2016.



Los bonos españoles, acompañaron en este movimiento global, aunque en una escala inferior al bono americano. Así, después de alcanzar la rentabilidad un mínimo de 0,9%, el bono cerraba en el 1,38%, en todo caso 40 puntos básicos por debajo del cierre de 2015.



CLASE 8.^a



0M9828081

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Informe de gestión del ejercicio 2016

Evolución de las rentabilidades de los bonos a 10 años españoles en 2016.



El tipo de cambio \$/€ ha ido también la diferente evolución de la economía a ambos lados del Atlántico, y la diferente política monetaria llevada a cabo por el BCE y la Reserva Federal. Así, el tipo de cambio cerraba el año en 1,05 después de haber hecho un mínimo en 1,03 en el mes de diciembre, y cotizar a 1,16 a lo largo de 2016.



CLASE 8.^a

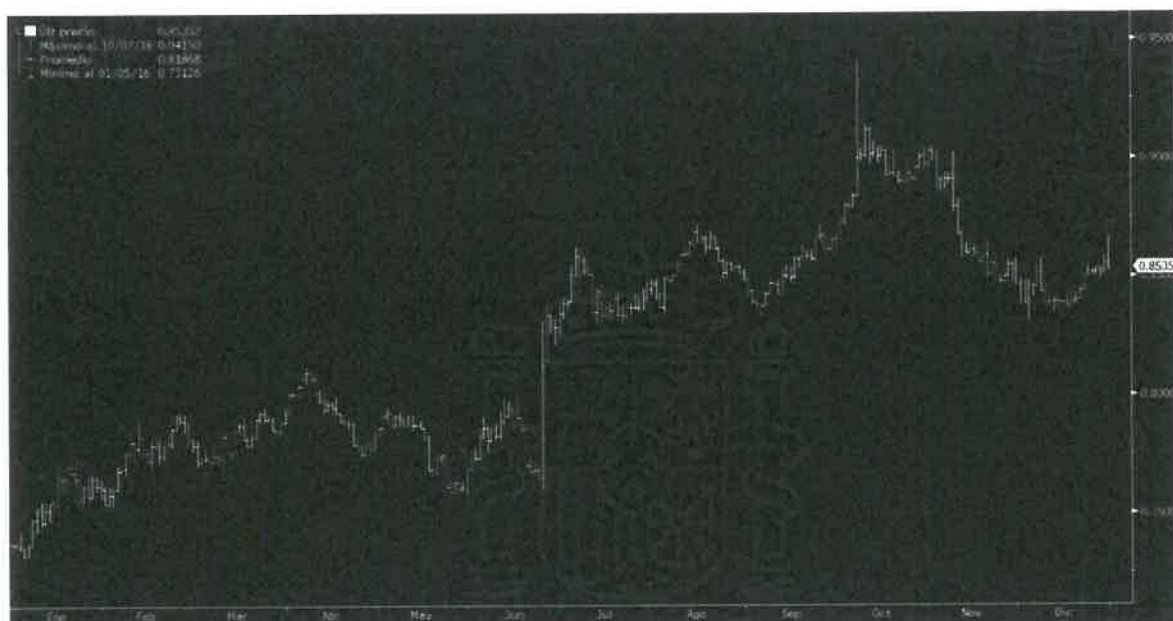


0M9828082

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Informe de gestión del ejercicio 2016

Evolución del tipo de cambio libra/euro en 2016.



La libra, especialmente a raíz del Brexit, ha sufrido una depreciación muy notable en 2016. Así, comenzaba el año a 0,73 libras por euro, llegaba a cotizar a 0,94 libras por euro en el mes de octubre, y cerraba el año en niveles de 0,85.



CLASE 8.^a



0M9828083

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Informe de gestión del ejercicio 2016

Evolución del tipo de cambio dólar/euro en 2016.



Por último, el mercado de renta variable, tras un inicio de año muy volátil, como continuación de lo vivido en 2015, conseguía terminar en positivo el año 2016, gracias a una segunda parte del año claramente positiva. Así el segundo semestre del año cerraba con revalorizaciones para Eurostoxx 50 y el Ibex 35, siempre incluyendo los dividendos en sus rentabilidades, superiores al 15% y 16% respectivamente en la segunda parte del año, mientras el S&P500, medido de la misma forma, alcanzaba el 8%.

En todo caso, el año 2016 termina con ligeras subidas para el Ibex 35 del 2,6%, del 3,7% para Eurostoxx 50 y cercano al 12% para el S&P500 norteamericano, mostrando claramente la mejor evolución de las empresas y economía de EEUU frente a la europea. Estos registros, incluyen en todo caso la rentabilidad obtenida por los dividendos pagados por las compañías integrantes de dichos índices.

Dentro de los distintos sectores, cabe destacar el mal comportamiento sectorial del sector bancario (aunque con bastante dispersión entre los integrantes de este sector) y de Telecomunicaciones, frente a la buena evolución del sector petrolero y de materias primas.



CLASE 8.^a

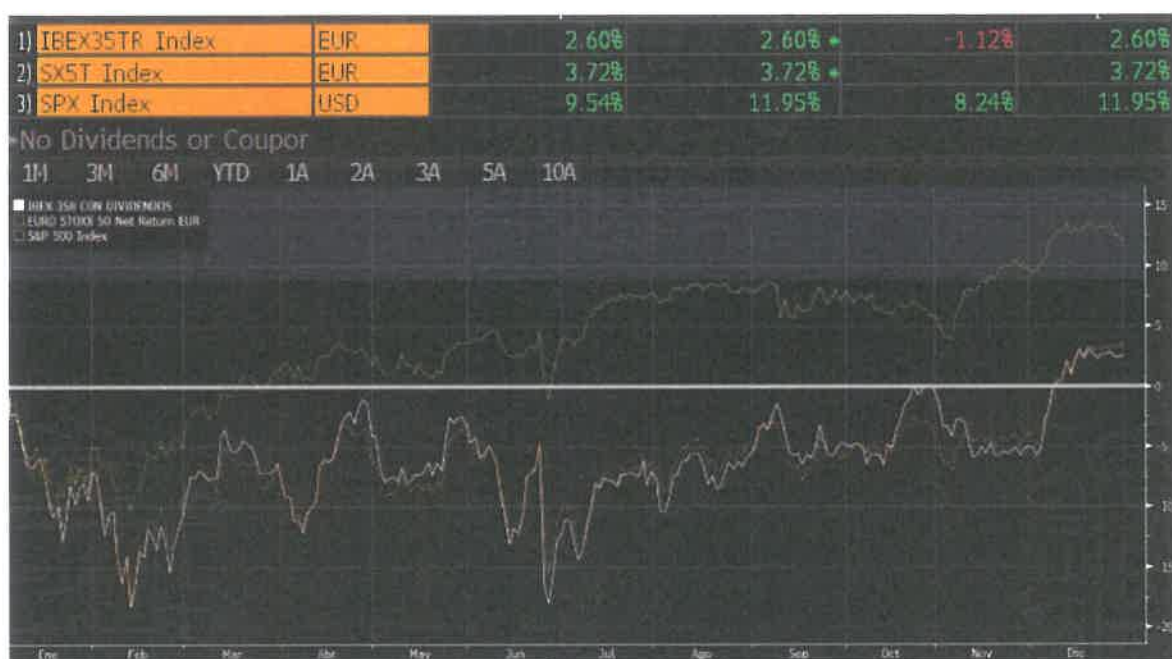


0M9828084

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Informe de gestión del ejercicio 2016

Evolución de los mercados bursátiles en 2016.



Perspectivas para 2017

El año 2017 vuelve a ser un año con grandes incertidumbres. Desde el punto de vista político, Francia, Alemania y probablemente Italia celebrarán sus elecciones generales, donde los partidos de corte populista, de derechas o de izquierdas, parece que van a contar con un apoyo relevante dentro de sus respectivos parlamentos.

Pero sin duda, las medidas que tome la nueva Administración de Donald Trump en EEUU, con medidas que parecen ir en contra del proceso de globalización visto en los últimos 25, y el proceso de desconexión del Reino Unido de la Unión Europea, serán claves en el devenir económico y de los mercados financieros.

Por otro lado, las medidas que tomen los bancos centrales en apoyo del crecimiento económico y/o control de la inflación tendrán de nuevo un impacto muy relevante en la evolución de los mercados de deuda, divisas y bursátiles.



CLASE 8.^a



0M9828085

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Informe de gestión del ejercicio 2016

En todo caso, nos enfrentamos a un año realmente complejo. Por un lado, creemos que hay un riesgo claramente asimétrico en la inversión en activos de renta fija, ya que los tipos de interés difícilmente puedan ir a rentabilidades menores y, por ende, a ofrecer rentabilidades positivas para sus inversores. Por otro lado, salvo que asistamos a un incremento significativo de los beneficios de las empresas, la rentabilidad que deberían esperar los accionistas de las grandes empresas es algo inferior a sus medias históricas. Y la liquidez, está ofreciendo rentabilidades negativas, por lo que los inversores más conservadores se enfrentan a un escenario muy complejo.

En todo caso, y si se tratara de elegir entre alguno de los 3 activos anteriores, la renta variable se nos antoja que ofrece, al menos en términos comparativos, un perfil de rentabilidad esperada en función de los riesgos asumidos mucho más adecuado, al menos al compararlo con sus medias históricas, que los activos de renta fija o liquidez.

En todo caso, lo que si creemos es que nos vamos a enfrentar a un año más volátil que los vividos en los últimos años, donde la búsqueda de una buena selección de activos, una selección adecuada de los momentos de entrada y salida de los mismos, a la vez que un enfoque en el largo plazo (que evite los movimientos impulsivos de corto plazo) y primando la preservación de capital frente a la búsqueda de mayores rentabilidades mediante el incremento del riesgo marcará la gestión de la cartera en los próximos trimestres.

Gastos de I+D y Medioambiente

A lo largo del ejercicio 2016 no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Entidad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2016 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Acciones propias

Al Fondo no le aplica lo referente a las acciones propias.



CLASE 8.^a



0M9828086

Aviva Fonvalor Euro, F.I

Informe de gestión del ejercicio 2016

Uso de instrumentos financieros

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

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2016

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2016 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.



CLASE 8.^a



OM9763980

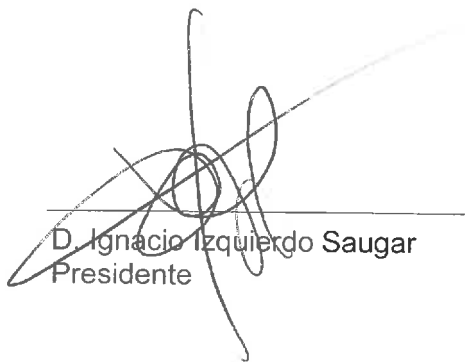
Aviva Fonvalor Euro, F.I

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

Reunidos los Administradores de Aviva Gestión S.G.I.I.C., S.A.U, en fecha 31 de marzo de 2017, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016 de Aviva Fonvalor Euro, F.I., las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por a continuación se detalla:

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del OM9828001 al OM9828031 Del OM9828032 al OM9828043
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del OM9828044 al OM9828074 Del OM9828075 al OM9828086
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del OM9828087 al OM9828117 Del OM9828118 al OM9828129

FIRMANTES:



D. Ignacio Izquierdo Saugar
Presidente



D. José Caturla Vicente
Consejero



D. Neil Stewart
Consejero