

Fondo Gre, Fondo de Inversión Libre (en liquidación)

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2014, junto
con el Informe de Auditoría Independiente

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Partícipes de Fondo Gre, Fondo de Inversión Libre (en liquidación) – en adelante, el Fondo –, por encargo del Consejo de Administración de Santander Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (en adelante, la Sociedad Gestora):

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas del Fondo, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales del Fondo adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, 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 del Fondo libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales del Fondo 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 del Fondo 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 los administradores 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 de dicho control interno. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2014, 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.

Párrafo de énfasis

Llamamos a la atención sobre las Notas 1, 2 y 4 de las cuentas anuales adjuntas, en las que se menciona que dada la iliquidez actual de las instituciones de inversión colectiva de naturaleza inmobiliaria en las que invierte el Fondo, los Administradores de la Sociedad Gestora no tienen intención de continuar con la comercialización del Fondo. Por ello, se realizaron acciones comerciales por las que los partícipes del Fondo reembolsaron parte de sus participaciones con fecha

30 de septiembre de 2012, por importe agregado de 20.661 miles de euros, que representaba aproximadamente el 67% del patrimonio a dicha fecha y que se correspondía con la parte líquida de las inversiones del Fondo y, posteriormente, con fecha 31 de octubre de 2012 los Administradores de la Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria del Fondo (en dicha fecha Santander Investment, S.A.) acordaron la disolución y posterior liquidación del mismo, habiendo sido inscrito el hecho relevante en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 2 de noviembre de 2012. En el proceso de liquidación actúa como liquidador del Fondo la Sociedad Gestora, con el concurso de la Entidad Depositaria. De acuerdo con el artículo 35.3 del Real Decreto 1.082/2012, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, una vez disuelto el Fondo, se abre el período de liquidación y queda suspendido el derecho de reembolso y de suscripción de participaciones. Según la Sociedad Gestora, el mencionado proceso de liquidación durará el tiempo necesario hasta que se haga efectivo el reembolso de las participaciones en instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria que posee el Fondo, no existiendo en la normativa vigente un plazo máximo definido para este proceso, y se procederá con la mayor diligencia y en el más breve plazo posible, y siempre atendiendo al interés de los partícipes, a enajenar los valores y activos del Fondo y a satisfacer y percibir los créditos. En este sentido, durante los ejercicios 2014 y 2013, como consecuencia de la liquidez obtenida, se han reembolsado algunas participaciones de instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria que posee el Fondo, por importe total de 1.912 y 1.310 miles de euros, respectivamente, habiéndose ya procedido a reembolsar a los partícipes del Fondo un importe de 700 miles de euros durante los meses de noviembre y diciembre de 2013. Con todo ello, las participaciones que mantiene el Fondo corresponden a instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria que, al 31 de diciembre de 2014, suponían 6.233 miles de euros, que representaban aproximadamente el 65% de su patrimonio. Del total de las mencionadas instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria a dicha fecha, 5.520 miles de euros corresponden a instituciones de inversión colectiva cuyas entidades gestoras decidieron su liquidación, siendo el resto instituciones de inversión colectiva con carácter cerrado. Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora siguiendo el principio de empresa en liquidación, aplicando de forma específica la Resolución de 18 de octubre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, sobre el marco normativo de información financiera cuando, como es el caso, no resulta adecuada la aplicación del principio de empresa en funcionamiento. En cualquier caso, las participaciones en instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria en las que invierte el Fondo están registradas al 31 de diciembre de 2014 al valor determinado sobre la base del valor liquidativo comunicado por las respectivas entidades gestoras, tal y como establece el marco normativo de información financiera aplicable (véanse Notas 2 y 3.b.i de las cuentas anuales adjuntas). En este entorno, y teniendo en cuenta la iliquidez actual de las instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria en las que invierte el Fondo, el valor al que finalmente serán liquidados los activos, y por tanto su impacto en el valor liquidativo final del Fondo, dependerá de la evolución del proceso de reembolsos de las mencionadas instituciones de inversión colectiva. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 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 2014. 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.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692

Alberto Torija

6 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2015 N° 01/15/07191
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 1/2013, de 2 de julio.

CLASE 8.^a

0M3417001

FONDO GRE, FONDO DE INVERSIÓN LIBRE (en liquidación)

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Euros)

ACTIVO	31-12-2014	31-12-2013 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2014	31-12-2013 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	9.652.058,83	9.747.678,08
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	9.652.058,83	9.747.678,08
Inmovilizado material	-	-	Capital	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	9.323.549,10	8.690.511,12
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	310.055,88	310.055,88
ACTIVO CORRIENTE	9.662.821,23	9.757.888,95	(Acciones propias)	-	-
Deudores	54.775,55	81.600,06	Resultados de ejercicios anteriores	114.073,10	114.073,10
Cartera de inversiones financieras	6.233.043,07	8.267.737,67	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	704.458,38	582.050,16	Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	(95.619,25)	633.037,98
Valores representativos de deuda	-	-	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-	Otro patrimonio atribuido	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	704.458,38	582.050,16			
Depósitos en EEC	-	-	PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Derivados	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Cartera exterior	5.528.584,69	7.685.687,51	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Valores representativos de deuda	-	-			
Instrumentos de patrimonio	8.171,84	16.130,27	PASIVO CORRIENTE	10.762,40	10.210,87
Instituciones de Inversión Colectiva	5.520.412,85	7.669.509,67	Provisiones a corto plazo	-	-
Depósitos en EEC	-	-	Deudas a corto plazo	-	-
Derivados	-	47,57	Acreeedores	10.280,95	10.210,87
Otros	-	-	Pasivos financieros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-	Derivados	481,45	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-	Periodificaciones	-	-
Periodificaciones	-	-			
Tesorería	3.375.002,61	1.408.551,22			
TOTAL ACTIVO	9.662.821,23	9.757.888,95	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	9.662.821,23	9.757.888,95
CUENTAS DE ORDEN					
CUENTAS DE COMPROMISO	16.866,12	15.281,85			
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	16.866,12	15.281,85			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	645.089,36	1.278.127,34			
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 (SICAV)	-	-			
Pérdidas fiscales a compensar	470.089,36	1.103.127,34			
Otros	175.000,00	175.000,00			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	661.955,48	1.293.409,19			

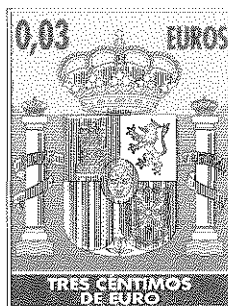
(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.



CLASE 8.^a

0,03 EUROS



0M3417002

FONDO GRE, FONDO DE INVERSIÓN LIBRE (en liquidación)

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Euros)

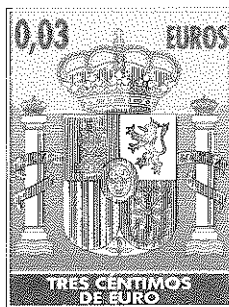
	2014	2013 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	3,59
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	(26.052,97)	(26.062,09)
Comisión de gestión	-	-
Comisión depositario	(9.736,65)	(10.260,25)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(16.316,32)	(15.801,84)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(26.052,97)	(26.058,50)
Ingresos financieros	29.316,67	106.434,83
Gastos financieros	(782,63)	(309,31)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(124.656,85)	647.480,82
Por operaciones de la cartera interior	87.408,28	28.094,17
Por operaciones de la cartera exterior	(212.064,13)	619.386,65
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	4.495,77	(1.323,15)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	22.059,76	(93.186,71)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	-	(0,05)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	22.059,76	(93.186,66)
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	(69.666,28)	659.096,48
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(95.619,25)	633.037,98
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	(95.619,25)	633.037,98

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 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 2014.



CLASE 8.^a



0M3417003

FONDO GRE, FONDO DE INVERSIÓN LIBRE (en liquidación)

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

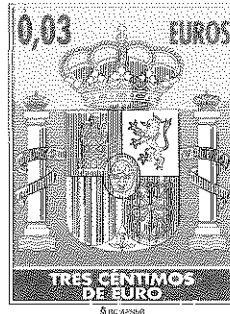
A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Euros	
	2014	2013 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(95.619,25)	633.037,98
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	(95.619,25)	633.037,98

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.



CLASE 8.ª



0M3417004

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Euros											
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en innov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 diciembre de 2012 (*)	-	9.964.862,74	-	310.055,88	-	114.073,10	-	(574.351,66)	-	-	-	9.814.840,08
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2013 (*)	-	9.964.862,74	-	310.055,88	-	114.073,10	-	(574.351,66)	-	-	-	9.814.840,06
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	633.037,98	-	-	-	633.037,98
Aplicación del resultado del ejercicio	-	(574.351,66)	-	-	-	-	-	574.351,66	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reembolsos (véase Nota 1)	-	(699.999,96)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(699.999,96)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013 (*)	-	8.690.511,12	-	310.055,88	-	114.073,10	-	633.037,98	-	-	-	9.747.678,08
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2014	-	8.690.511,12	-	310.055,88	-	114.073,10	-	633.037,98	-	-	-	9.747.678,08
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	(95.619,25)	-	-	-	(95.619,25)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	633.037,98	-	-	-	-	-	(633.037,98)	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Reembolsos (véase Nota 1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	-	9.323.549,10	-	310.055,88	-	114.073,10	-	(95.619,25)	-	-	-	9.652.058,83

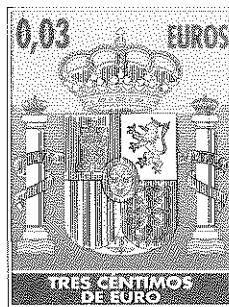
(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 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 2014.



CLASE 8.^a

REGISTRADO



OM3417005

Fondo Gre, Fondo de Inversión Libre (en liquidación)

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2014

1. Reseña del Fondo

Fondo Gre, Fondo de Inversión Libre (en liquidación) -en adelante, el Fondo- se constituyó el 14 de junio de 2007. El Fondo se encuentra sujeto a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, en la Orden EHA 1.199/2006, de 25 de abril, en la Circular 1/2006, de 3 de mayo, reguladora de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre y en la restante normativa específica de las Instituciones de Inversión Colectiva (véase Nota 9).

El Fondo figura inscrito en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 8, en la categoría de instituciones de inversión colectiva de inversión libre conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012.

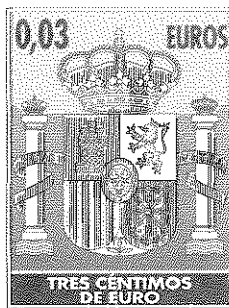
El objeto social del Fondo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

El Fondo de Inversión Libre, se configura como un producto de amplia flexibilidad inversora, destinado a inversores que, por su mayor experiencia o formación financiera, precisan de menor protección. No obstante, para facilitar que también los pequeños inversores puedan acceder a esta modalidad de inversión, la normativa aplicable, exige que el inversor suscriba una declaración escrita de consentimiento, que acredite que conoce las singularidades de los fondos de inversión libre y sus diferencias con los ordinarios.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. El objetivo del Fondo es la inversión diversificada con una exposición mayoritaria sobre valores o activos de carácter inmobiliario, fundamentalmente, a través de Instituciones de Inversión Colectiva. No obstante, dada la iliquidez actual de las instituciones de inversión colectiva de naturaleza inmobiliaria en las que invierte el Fondo, los Administradores de la Sociedad Gestora no tienen intención de continuar con la comercialización del Fondo. Por ello, se realizaron acciones comerciales por las que los partícipes del Fondo reembolsaron parte de sus participaciones con fecha 30 de septiembre de 2012, por importe agregado de 20.661 miles de euros, que representaba aproximadamente el 67% del patrimonio a dicha fecha y que se correspondía con la parte líquida de las inversiones del Fondo y, posteriormente, con fecha 31 de octubre de 2012 los Administradores de la Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria del Fondo (en dicha fecha Santander Investment, S.A.) acordaron la disolución y posterior liquidación del mismo, habiendo sido inscrito el hecho relevante en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 2 de noviembre de 2012. En el proceso de liquidación actúa como liquidador del Fondo la Sociedad Gestora, con el concurso de la Entidad Depositaria. De acuerdo con el artículo 35.3 del Real Decreto 1.082/2012, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, una vez disuelto el Fondo, se abre el período de liquidación y queda suspendido el derecho de reembolso y de suscripción de



CLASE 8.ª



0M3417006

participaciones. Según la Sociedad Gestora, el mencionado proceso de liquidación durará el tiempo necesario hasta que se haga efectivo el reembolso de las participaciones en instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria que posee el Fondo, no existiendo en la normativa vigente un plazo máximo definido para este proceso, y se procederá con la mayor diligencia y en el más breve plazo posible, y siempre atendiendo al interés de los partícipes, a enajenar los valores y activos del Fondo y a satisfacer y percibir los créditos. En este sentido, durante los ejercicios 2014 y 2013, como consecuencia de la liquidez obtenida, se han reembolsado algunas participaciones de instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria que posee el Fondo, por importe total de 1.912 y 1.310 miles de euros, respectivamente, habiéndose ya procedido a reembolsar a los partícipes del Fondo un importe de 700 miles de euros durante los meses de noviembre y diciembre de 2013. Con todo ello, las participaciones que mantiene el Fondo corresponden a instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria que, al 31 de diciembre de 2014, suponían 6.233 miles de euros, que representaban aproximadamente el 65% de su patrimonio (8.303 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 que representaban aproximadamente el 85% de su patrimonio a dicha fecha). Del total de las mencionadas instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria a dicha fecha, 5.520 miles de euros corresponden a instituciones de inversión colectiva cuyas entidades gestoras decidieron su liquidación (3.888 y 3.782 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 correspondientes a instituciones de inversión colectiva cuyas entidades gestoras decidieron bien su cierre temporal o bien su liquidación, respectivamente), siendo el resto instituciones de inversión colectiva con carácter cerrado (véase Nota 4). En cualquier caso, las participaciones en instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria en las que invierte el Fondo están registradas al 31 de diciembre de 2014 y 2013 al valor determinado sobre la base del valor liquidativo comunicado por las respectivas entidades gestoras, tal y como establece el marco normativo de información financiera aplicable (véanse Notas 2 y 3.b.i). En este entorno, y teniendo en cuenta la iliquidez actual de las instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria en las que invierte el Fondo, el valor al que finalmente serán liquidados los activos, y por tanto su impacto en el valor liquidativo final del Fondo, dependerá de la evolución del proceso de reembolsos de las mencionadas instituciones de inversión colectiva (véase Nota 2).

Según se indica en la Nota 7, la dirección y administración del Fondo están encomendadas a Santander Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (en adelante, la sociedad gestora), entidad controlada conjuntamente por el Grupo Santander y Sherbrooke Acquisition Corp. SPC (sociedad cuyos accionistas últimos de control son entidades gestionadas y administradas por sociedades del Grupo Warburg Pincus y del Grupo General Atlantic).

Los valores mobiliarios están bajo custodia de Santander Securities Services, S.A., entidad depositaria del Fondo (véase Nota 4). Con fecha 27 de octubre de 2014, se produjo la sustitución efectiva de Santander Investment, S.A. por Santander Securities Services, S.A., como entidad depositaria del Fondo en los registros oficiales de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Previamente, con fecha 14 de octubre de 2014 se otorgó ante el Notario de Madrid, Don Gonzalo Sauca Polanco la escritura de segregación del negocio de depositaria y custodia de Santander Investment, S.A. en favor de Santander Banco de Emisiones, S.A. y cambio de denominación de esta última por Santander Securities Services, S.A., bajo el número 7.248 de su protocolo. La citada escritura fue objeto de inscripción en el Registro Mercantil con fecha 15 de octubre de 2014.

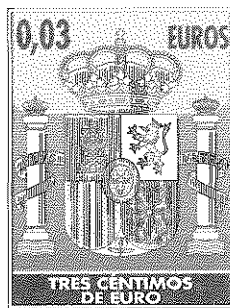
2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, la Ley de Sociedades de Capital, el Plan General de Contabilidad y demás normativa



CLASE 8.ª



0M3417007

legal especifica que le resulta de aplicación. Adicionalmente, tal y como se explica en los párrafos siguientes, se aplica específicamente la Resolución de 18 de octubre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas sobre el marco normativo de información financiera cuando no resulta adecuada la aplicación del principio de empresa en funcionamiento.

La Resolución mencionada anteriormente desarrolla, como norma complementaria del Plan General de Contabilidad, el marco de información financiera cuando no resulta adecuada la aplicación del principio de empresa en funcionamiento y es de aplicación obligatoria para todas las entidades, cualquiera que sea su forma jurídica, que deban aplicar el Plan General de Contabilidad, el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas y las normas de adaptación de los citados textos (como es el caso de la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), cuando se haya acordado la apertura de la liquidación. La aplicación de esta Resolución supone que la valoración de los elementos patrimoniales estará dirigida a mostrar la imagen fiel de las operaciones tendentes a realizar el activo, cancelar sus deudas y, en su caso, repartir el patrimonio resultante.

Puesto que la Resolución mencionada en el párrafo anterior es una norma de obligado cumplimiento, al ser emitida por el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas en aplicación de la habilitación que le concede el propio Reglamento que desarrolla el Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre), que dicha Resolución es una norma que desarrolla y complementa el mencionado Plan General de Contabilidad, y puesto que dicho Plan General de Contabilidad y sus desarrollos son de aplicación subsidiaria a las Instituciones de Inversión Colectiva en todo lo no establecido expresamente en su legislación específica (en el caso del Fondo, en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores), los Administradores de la sociedad gestora del Fondo, dada la situación de liquidación en que se encuentra, han formulado estas cuentas anuales (al igual que las cuentas anuales correspondientes al ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2013), tal y como se menciona en el primer párrafo de este apartado, sobre la base del marco normativo de información financiera establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, considerando las reglas especiales recogidas en la Resolución de 18 de octubre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas.

Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su sociedad gestora, se encuentran pendientes de su aprobación por el Consejo de Administración de la mencionada sociedad gestora (véase Nota 1). No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

b) Principios contables

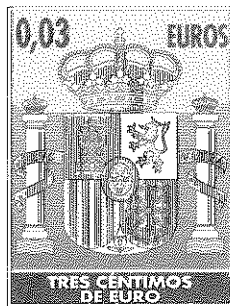
En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3 bajo el marco normativo de información financiera descrito en el apartado anterior. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio neto son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la sociedad gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por sus Administradores para cuantificar algunos de los activos, pasivos y gastos que figuran registrados en ellas. Estas estimaciones se refieren a la evaluación del deterioro de determinados instrumentos financieros. Adicionalmente, el valor de liquidación de la cartera de inversiones financieras, compuesta en su práctica totalidad por participaciones en instituciones de inversión colectiva, corresponde al valor razonable determinado sobre la base del valor liquidativo comunicado por las respectivas entidades gestoras, no existiendo costes de venta en su reembolso, que es realizado a dicho valor. A pesar de que estas



CLASE 8.ª



0M3417008

estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2014, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) antes de la liquidación del Fondo, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones del Fondo, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 4), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación, que se menciona en el párrafo anterior, fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2013 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2014.

d) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2013.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2014 se han aplicado bajo el marco normativo de información financiera (véase Nota 2.a) los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración

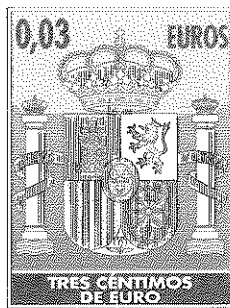
i. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuándo éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada en el folleto. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que el Fondo mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por el Fondo en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":



CLASE 8.ª



0M3417009

- Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
- 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.
- Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
- Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo.
- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

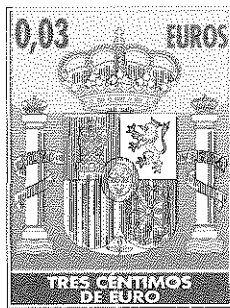
ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".



CLASE 8.ª



OM3417010

- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

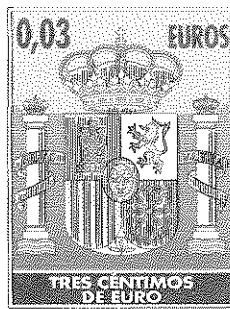
En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un



CLASE 8.^a

VALORES



OM3417011

precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sea sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.

- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición, y que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados regulados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

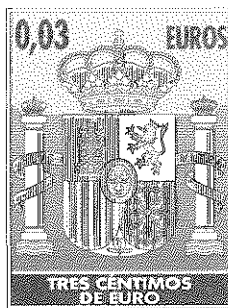
ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la



CLASE 8.^a



OM3417012

operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros – caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra –, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

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

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y se continuará valorándolo con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la IIC" o "Valores aportados como garantía por la IIC", respectivamente, en cuentas de orden del balance.

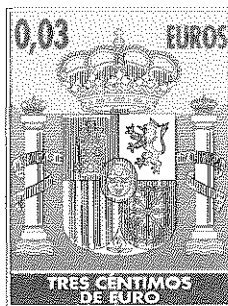
3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren.



CLASE 8.^a

RENTAS DEL ESTADO



0M3417013

d) Contabilización de operaciones

i. Compraventa de valores al contado

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe "Deudores" del balance.

ii. Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable procedentes de operaciones de compraventa de divisas a plazo, tanto realizadas como no realizadas, se encuentran registradas en el epígrafe "Diferencias de cambio" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado del Fondo. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior y del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación, excepto en el caso de compraventas a plazo de Deuda Pública, cuya contrapartida se registra, en su caso, en los epígrafes "Deudores" o "Acreedores" del activo o del pasivo, respectivamente, según su saldo del balance, hasta la fecha de su liquidación.

iii. Adquisición temporal de activos

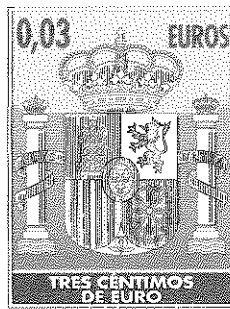
Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe "Valores representativos de deuda" de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuáles sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros– Por operaciones de la cartera interior (o exterior)".



CLASE 8.^a

IMPORTE NOMINAL



OM3417014

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

v. Garantías aportadas al Fondo

Cuando existen valores aportados en garantía al Fondo distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

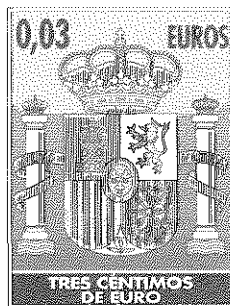
En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

f) Instrumentos de patrimonio propio

Los instrumentos de patrimonio propio del Fondo son las participaciones en que se encuentra dividido su patrimonio. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.



CLASE 8.ª



OM3417015

Las participaciones del Fondo se valoran mensualmente, a efectos de su suscripción, en función del valor liquidativo del último día hábil del mes en que se produce su solicitud. Asimismo, los reembolsos tendrán una periodicidad trimestral, en función del valor liquidativo del último día hábil de los meses de marzo, junio, septiembre y diciembre. Dicho valor liquidativo se calcula de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Los importes correspondientes a dichas suscripciones y reembolsos se abonan y cargan, respectivamente, al epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance. No obstante, tal y como se indica en la Nota 1, en virtud de lo dispuesto por el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, una vez acordada la disolución del Fondo, se ha abierto el periodo de liquidación y ha quedado suspendido el derecho de reembolso y de suscripción de participaciones.

El resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos (en caso de beneficios), se imputa al saldo del epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Resultados de ejercicios anteriores" se recogen los resultados (positivos o negativos) que se encontraban pendientes de aplicación al 31 de diciembre de 2008 y que se habían generado en ejercicios anteriores al ejercicio terminado en dicha fecha.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su periodo de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por el Fondo.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

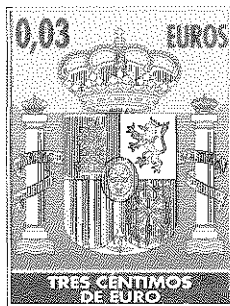
Los ingresos generados a favor del Fondo como consecuencia de la aplicación a los inversores, en su caso, de comisiones de suscripción y reembolso se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los ingresos que recibe el Fondo como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.



CLASE 8.^a

IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS



OM3417016

Las comisiones de gestión, de depósito así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, salvo en el caso de las comisiones de liquidación satisfechas al depositario que se registran en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, producido en el ejercicio, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera 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.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

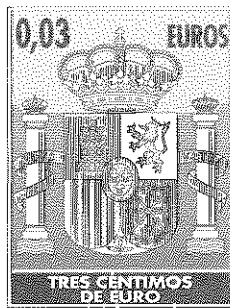
El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del Fondo.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.



CLASE 8.ª



0M3417017

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiéndose como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

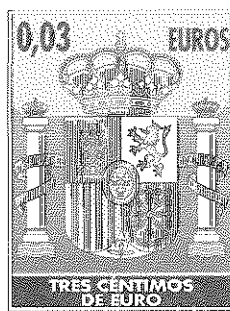
Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de Cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la Sociedad Gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la Sociedad Gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente la Sociedad Gestora deberá disponer de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la Sociedad Gestora del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la Sociedad Gestora.

4. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014 sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se indica a continuación:



OM3417018

CLASE 8.ª

Descripción	Situación al 31.12.2014	Fecha de referencia de la valoración publicada por la entidad gestora	Divisa	Euros
Cartera interior-Instituciones de Inversión Colectiva Altan II Inmobiliario Global, FIL	Carácter cerrado (*)	30.09.2014	EUR	704.458,38
				704.458,38
Cartera exterior-Instrumentos de patrimonio Whitehall Street International Real Estate SCA 2008	Carácter cerrado (*)	31.12.2014	USD	8.171,84
				8.171,84
Cartera exterior-Instituciones de Inversión Colectiva Degi International CBRE Eurosis Fund KanAm Grundinvest Fonds SEB Asian Property Fund SICAV-FIS SEB ImmoPortfolio Target Return Fund	En liquidación	31.12.2014	EUR	789,05
	En liquidación	31.12.2014	EUR	490.700,95
	En liquidación	31.12.2014	EUR	2.169.039,60
	En liquidación	31.12.2014	EUR	155.736,00
	En liquidación	31.12.2014	EUR	2.704.147,25
				5.520.412,85

(*) Instituciones de Inversión Colectiva e Instrumentos de patrimonio con vocación inmobiliaria que, conforme a su política, no establece la posibilidad de reembolso anticipado de participaciones a solicitud de los partícipes.

Conforme a su política de inversión, las participaciones que mantiene el Fondo corresponden a instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria que, al 31 de diciembre de 2014, suponían aproximadamente el 65% de su patrimonio (85% al 31 de diciembre de 2013). Durante el ejercicio 2014, como consecuencia de la liquidez obtenida, algunas participaciones de KanAm Grundinvest Fonds, Whitehall Street International Real Estate SCA 2008, CBRE Eurosis Fund, SEB ImmoPortfolio Target Return Fund y SEB Asian Property Fund SICAV-FIS ya han sido reembolsadas al Fondo, por importe total de 1.912 miles de euros. En cualquier caso, las participaciones en instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria en las que invierte el Fondo están registradas al 31 de diciembre de 2014 al valor determinado sobre la base del valor liquidativo comunicado por las respectivas entidades gestoras, tal y como establece el marco normativo de información financiera aplicable (véase Nota 3.b.i). En este entorno, y teniendo en cuenta la iliquidez actual de las instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria en las que invierte el Fondo, el valor al que finalmente serán liquidados los activos, y por tanto su impacto en el valor liquidativo final del Fondo, dependerán de la evolución del proceso de reembolsos de las mencionadas instituciones de inversión colectiva.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014, el Fondo mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

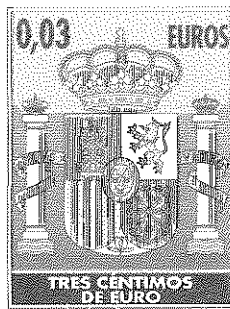
	Euros
Compromisos por operaciones cortas de derivados	
Otras ventas a plazo	16.866,12
Total	16.866,12

El saldo del epígrafe "Otras ventas a plazo" del detalle anterior recoge el nominal comprometido de las operaciones del mercado de divisas vendidas durante el periodo del tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación de dichas operaciones.

Al 31 de diciembre de 2014, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por el Fondo tenían un vencimiento inferior al año.



CLASE 8.ª



OM3417019

Asimismo, al 31 de diciembre de 2014 la totalidad del importe que el Fondo tenía registrado en el epígrafe "Pasivo - Derivados" del activo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda no euro.

Por otra parte, determinadas instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria distribuyen dividendos, conforme a lo establecido en sus Folletos, por los resultados positivos del ejercicio y que en ningún caso suponen reembolsos de participaciones. Por este concepto, el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2014 incluye 27 miles de euros procedentes de Degi International y SEB ImmoPortfolio Target Return Fund (101 miles de euros durante el ejercicio 2013).

A la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, como resultado del último valor liquidativo comunicado por las respectivas entidades gestoras de las instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria en las que invierte el Fondo, la valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo ha experimentado una variación negativa del 0,41% respecto al 31 de diciembre de 2014.

El epígrafe "Otras cuentas de orden – Otros" de cuentas de orden del balance recoge, por importe de 175 miles de euros al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el importe correspondiente a los compromisos pendientes no exigidos de Altan II Inmobiliario Global, FIL. Adicionalmente, en el ejercicio 2015 han sido reembolsadas participaciones del mencionado fondo por importe de 94 miles de euros.

Los valores y activos que integran la cartera del Fondo que son susceptibles de estar depositados, lo están en Santander Securities Services, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 7). Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

Gestión del riesgo:

Tal y como se indica en la Nota 1 con fecha 31 de octubre de 2013 se acordó la disolución y posterior liquidación del Fondo, por lo que la gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la sociedad gestora del Fondo está dirigida a enajenar los valores y activos del Fondo y a satisfacer y percibir los créditos.

5. Tesorería

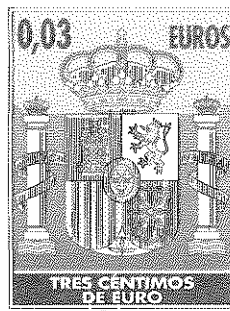
Al 31 de diciembre de 2014, la composición del saldo de este capítulo del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Santander Securities Services, S.A. (cuentas en euros)	3.318.066,74
Santander Securities Services, S.A. (cuentas en divisa)	56.935,87
	3.375.002,61

Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes mantenidas por el Fondo han devengado en el ejercicio 2014 un tipo de interés anual del EONIA menos 0,60 puntos porcentuales para las cuentas en euros y del LIBOR menos un punto porcentual para las cuentas en divisa, ambos revisables y liquidables trimestralmente.



CLASE 8.^a



OM3417020

6. Partícipes

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de iguales características, representadas por anotaciones en cuenta, sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el cálculo del valor de cada participación se ha efectuado de la siguiente manera:

	Euros	
	31-12-2014	31-12-2013
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Fondo al cierre del ejercicio	9.652.058,83	9.747.678,08
Valor liquidativo de la participación	104,67	105,70
Nº Participaciones	92.215,92	92.215,92
Nº Partícipes	17	17

Al 31 de diciembre de 2014, Santander Perfil Prudente Pensiones, Fondo de Pensiones (gestionado por Santander Pensiones, S.A., Entidad Gestora de Fondos de Pensiones, entidad que pertenece al mismo Grupo que la Sociedad Gestora del Fondo - véase Nota 1), mantenía una participación significativa del 80,35% del patrimonio del Fondo.

El Fondo no alcanza el mencionado número mínimo de partícipes al encontrarse en proceso de liquidación (véase Nota 1).

7. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la dirección y gestión del Fondo están encomendadas a su Sociedad Gestora. Por este servicio, desde el 21 de mayo de 2012 por decisión discrecional de la Sociedad Gestora, el Fondo no registra importe alguno en concepto de comisión de gestión.

La entidad depositaria del Fondo (véase Nota 1) ha percibido una comisión del 0,10% anual calculada sobre el patrimonio diario del Fondo durante los ejercicios 2014 y 2013, que se satisface trimestralmente.

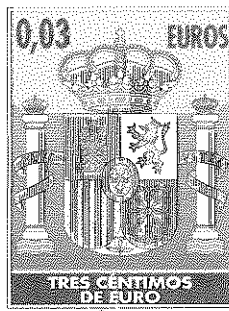
Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 diciembre de 2014 y 2013, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

La Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tiene por objeto la concreción y desarrollo de las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.



CLASE 8.ª



OM3417021

3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la Sociedad Gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.
4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica del Fondo.
5. Verificar que los procedimientos de comercialización establecidos por la Sociedad Gestora del Fondo cumplen con la normativa aplicable.
6. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio del Fondo, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
7. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.
8. Asegurar que las suscripciones y reembolsos cumplen con los procedimientos establecidos en el folleto del Fondo así como en la legislación vigente.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales del Fondo de los ejercicios 2014 y 2013 han ascendido a 12 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2014 y 2013 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

8. Situación fiscal

El Fondo tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2010 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o pagos a cuenta del impuesto sobre beneficios y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 55 y 46 miles de euros, respectivamente.

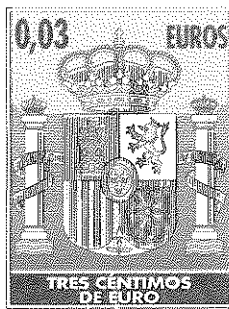
No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo).

Cuando se generan resultados positivos, el Fondo registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que el Fondo obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

Al 31 de diciembre de 2014, el saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden – Pérdidas fiscales a compensar" no recoge las pérdidas fiscales correspondientes al ejercicio 2014.



CLASE 8.^a



OM3417022

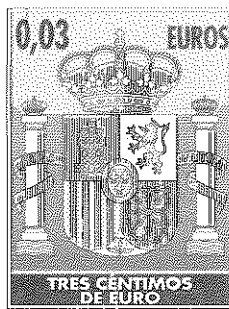
Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

9. Acontecimientos posteriores al cierre

Con fecha 13 de febrero de 2015 se ha aprobado el Real Decreto 83/2015 que modifica el reglamento vigente, Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio (véase Nota 1). En opinión de los Administradores de su Sociedad Gestora, la entrada en vigor de dicha modificación no tendrá un impacto significativo en el Fondo.



CLASE 8.ª



OM3417023

Fondo Gre, Fondo de Inversión Libre (en liquidación)

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2014

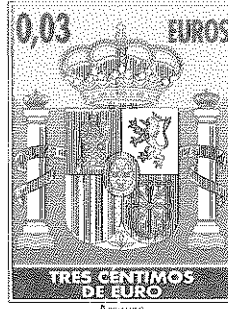
Evolución de los negocios (mercados), situación del Fondo y evolución previsible

Tal y como se indica en las Notas 1 de la memoria, dada la iliquidez actual de las instituciones de inversión colectiva de naturaleza inmobiliaria en las que invierte el Fondo, los Administradores de la Sociedad Gestora no tienen intención de continuar con la comercialización del Fondo.

Por ello, se realizaron acciones comerciales por las que los partícipes del Fondo reembolsaron parte de sus participaciones con fecha 30 de septiembre de 2012, por importe agregado de 20.661 miles de euros, que representaba aproximadamente el 67% del patrimonio a dicha fecha y que se correspondía con la parte líquida de las inversiones del Fondo y, posteriormente, con fecha 31 de octubre de 2012 los Administradores de la Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria del Fondo (en dicha fecha Santander Investment, S.A.) acordaron la disolución y posterior liquidación del mismo, habiendo sido inscrito el hecho relevante en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 2 de noviembre de 2012. En el proceso de liquidación actúa como liquidador del Fondo la Sociedad Gestora, con el concurso de la Entidad Depositaria. De acuerdo con el artículo 35.3 del Real Decreto 1.082/2012, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, una vez disuelto el Fondo, se abre el período de liquidación y queda suspendido el derecho de reembolso y de suscripción de participaciones. Según la Sociedad Gestora, el mencionado proceso de liquidación durará el tiempo necesario hasta que se haga efectivo el reembolso de las participaciones en instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria que posee el Fondo, no existiendo en la normativa vigente un plazo máximo definido para este proceso, y se procederá con la mayor diligencia y en el más breve plazo posible, y siempre atendiendo al interés de los partícipes, a enajenar los valores y activos del Fondo y a satisfacer y percibir los créditos. En este sentido, durante los ejercicios 2014 y 2013, como consecuencia de la liquidez obtenida, se han reembolsado algunas participaciones de instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria que posee el Fondo, por importe total de 1.912 y 1.310 miles de euros, respectivamente, habiéndose ya procedido a reembolsar a los partícipes del Fondo un importe de 700 miles de euros durante los meses de noviembre y diciembre de 2013. Con todo ello, las participaciones que mantiene el Fondo corresponden a instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria que, al 31 de diciembre de 2014, suponían 6.233 miles de euros, que representaban aproximadamente el 65% de su patrimonio (8.303 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 que representaban aproximadamente el 85% de su patrimonio a dicha fecha). Del total de las mencionadas instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria a dicha fecha, 5.520 miles de euros corresponden a instituciones de inversión colectiva cuyas entidades gestoras decidieron su liquidación (3.888 y 3.782 miles de euros al 31 de diciembre de 2013 correspondientes a instituciones de inversión colectiva cuyas entidades gestoras decidieron bien su cierre temporal o bien su liquidación, respectivamente), siendo el resto instituciones de inversión colectiva con carácter cerrado. En cualquier caso, las participaciones en instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria en las que invierte el Fondo están registradas al 31 de diciembre de 2014 y 2013 al valor determinado sobre la base del valor liquidativo comunicado por las respectivas entidades gestoras, tal y como establece el marco normativo de información financiera aplicable. En este entorno, y teniendo en cuenta la iliquidez actual de las instituciones de inversión colectiva con vocación inmobiliaria en las que invierte el Fondo, el valor al que finalmente serán liquidados los activos, y por tanto su impacto en el valor liquidativo final del Fondo, dependerá de la evolución del proceso de reembolsos de las mencionadas instituciones de inversión colectiva.



CLASE 8.ª



OM3417024

En este sentido, la gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la sociedad gestora del Fondo está dirigida a enajenar los valores y activos del Fondo y a satisfacer y percibir los créditos.

Uso de instrumentos financieros por el Fondo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo (véase Nota 4 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su Folleto.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2014

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Dado su objeto social, el Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo.

Adquisición de acciones propias

No aplicable.

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 7).



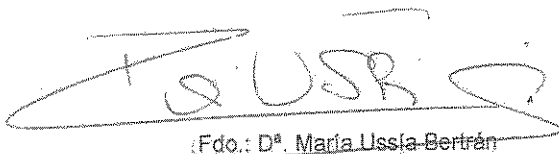
CD7019747

05/2014

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Santander Asset Management, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., D^a. María Ussía Bertrán, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria) e informe de gestión de los Fondos de Inversión detallados en el Anexo adjunto y gestionados por Santander Asset Management, S.A., Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

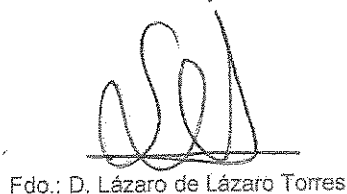
Madrid, 25 de marzo de 2015

El Secretario del Consejo de Administración



Fdo.: D^a. María Ussía Bertrán

El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: D. Lázaro de Lázaro Torres

Consejeros:



Fdo.: D. Alessandro Ceschia



Fdo.: D. Daniel Lessner



Fdo.: D. José Ignacio Gella Roderó



Fdo.: D. Javier Viani Desplats-Redier

YO, RAFAEL MARTINEZ DIE, Notario del Ilustre Colegio de Madrid,
con Residencia en Boadilla del Monte,-----

DOY FE: De que conozco y considero legítimas las firmas que
antecedén de **DOÑA MARIA DE USSIA BERTRAN**, con DNI/NIF
número 33518573Y, y **DON LAZARO DE LAZARO TORRES**, con
DNI/NIF número 05383514L, por ser de mí conocidas.-----
Boadilla del Monte, a **dieciséis de abril de dos mil quince**.-----
Nº **713** . del libro Indicador.-----



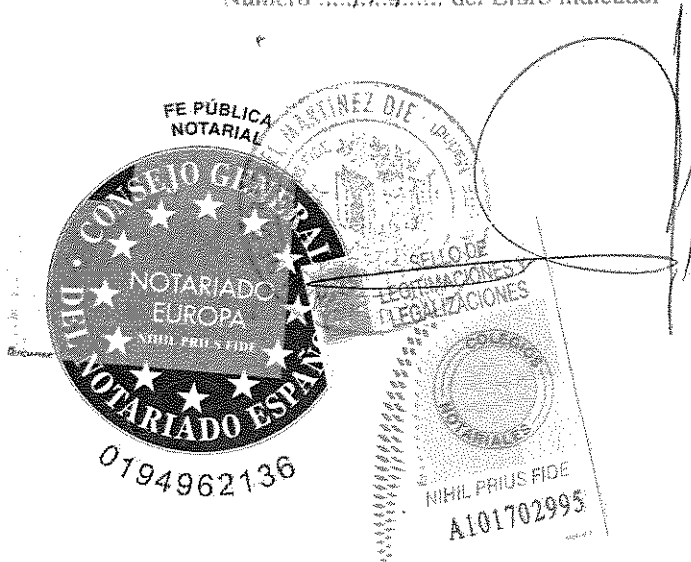
YO, RAFAEL MARTINEZ DIE Notario del Ilustre
Colegio de Madrid, con residencia en esta villa.-

DOY FE: De que la presente fotocopia....

es reproducción fiel y exacta de su original

Boadilla del Monte a 16 de Abr. de 2015

Número 714 del Libro Indicador

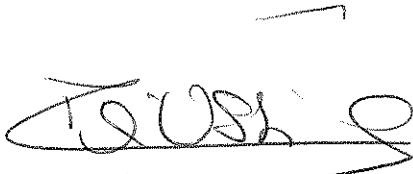


Anexo

Fondo Gre, Fondo de Inversión Libre (en liquidación)

Folios de papel timbrado de la clase 8ª, números 0M3417001 al 0M3417024

El Secretario del Consejo de Administración:

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'M. Ussía Bertrán', with a horizontal line drawn through the middle of the signature.

Fdo.: ~~Dña. María Ussía Bertrán~~