

SIITNEDIF TORDESILLAS, F.I.L.

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

INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Siitnedif, S.G.I.I.C., S.A.

Informe sobre las cuentas anuales

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

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

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de Siitnedif Tordesillas, F.I.L., 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 Siitnedif Tordesillas, F.I.L. 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.

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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Gema M^a Ramos Pascual

29 de abril de 2015



Miembro ejerciente:
**PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.**

Año 2015 Nº 01/15/09270
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

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

SIITNEDIF TORDESILLAS, F.I.L.

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

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.**Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013**

(Expresados en euros)

ACTIVO	2014	2013
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	74 406 426,85	69 112 488,48
Deudores	5 209 369,56	396 517,38
Cartera de inversiones financieras	48 303 922,38	62 746 724,30
Cartera interior	30 696 343,88	44 221 112,07
Valores representativos de deuda	-	9 499 895,86
Instrumentos de patrimonio	25 594 925,00	32 721 020,30
Instituciones de Inversión Colectiva	5 085 948,88	2 000 195,91
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	15 470,00	-
Otros	-	-
Cartera exterior	17 604 003,44	18 525 560,36
Valores representativos de deuda	293 182,20	-
Instrumentos de patrimonio	11 516 375,00	12 599 818,00
Instituciones de Inversión Colectiva	5 794 446,24	5 925 742,36
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	3 574,76	51,87
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	0,30	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	20 893 134,91	5 969 246,80
TOTAL ACTIVO	74 406 426,85	69 112 488,48

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2014.



Siitnedif Tordesillas, F.I.L.**Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013**
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	70 112 367,25	63 829 326,27
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	70 112 367,25	63 829 326,27
Capital	-	-
Partícipes	68 738 774,40	51 706 654,88
Prima de emisión	-	-
Reservas	1 727 083,58	1 727 083,58
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	897 671,56	897 671,56
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	(1 251 162,29)	9 497 916,55
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	87 908,47
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	87 908,47
Pasivo corriente	4 294 059,60	5 195 253,74
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	124 659,60	2 075 893,74
Pasivos financieros	4 169 400,00	3 119 360,00
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	74 406 426,85	69 112 488,48
CUENTAS DE ORDEN	2014	2013
Cuentas de compromiso	13 147 485,99	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	13 147 485,99	-
Otras cuentas de orden	-	833 643,98
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	-	833 643,98
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	13 147 485,99	833 643,98

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2014.

MC

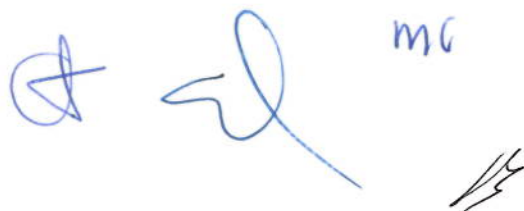


Siitnedif Tordesillas, F.I.L.**Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013**

(Expresadas en euros)

	2014	2013
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(1 620 477,64)	(3 315 925,84)
Comisión de gestión	(1 332 163,30)	(3 013 670,89)
Comisión de depositario	(192 159,41)	(173 219,63)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(96 154,93)	(129 035,32)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	501 007,65	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(1 119 469,99)	(3 315 925,84)
Ingresos financieros	1 006 699,41	797 647,80
Gastos financieros	(54 762,95)	(227 639,64)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(9 701 042,73)	3 805 413,66
Por operaciones de la cartera interior	(4 642 156,73)	1 270 440,29
Por operaciones de la cartera exterior	(4 673 873,42)	2 403 122,05
Por operaciones con derivados	(27 029,79)	-
Otros	(357 982,79)	131 851,32
Diferencias de cambio	7 851,64	15 729,48
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	8 609 562,33	8 510 208,99
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	5 458 933,24	7 217 857,28
Resultados por operaciones de la cartera exterior	4 023 521,78	1 457 558,27
Resultados por operaciones con derivados	(872 892,69)	(165 206,56)
Otros	-	-
Resultado financiero	(131 692,30)	12 901 360,29
Resultado antes de impuestos	(1 251 162,29)	9 585 434,45
Impuesto sobre beneficios	-	(87 517,90)
RESULTADO DEL EJERCICIO	(1 251 162,29)	9 497 916,55

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 2014.



Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos							
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias						(1 251 162,29)	
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						(1 251 162,29)	
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto							
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2013	51 706 654,58	1 727 083,58	897 671,56	9 497 916,55	-	-	63 829 326,27
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	51 706 654,58	1 727 083,58	897 671,56	9 497 916,55	-	-	63 829 326,27
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(1 251 162,29)	-	-	(1 251 162,29)
Aplicación del resultado del ejercicio	9 497 916,55	-	-	(9 497 916,55)	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	31 070 000,00	-	-	-	-	-	31 070 000,00
Reembolsos	(23 535 796,73)	-	-	-	-	-	(23 535 796,73)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	68 738 774,40	1 727 083,58	897 671,56	(1 251 162,29)	-	-	70 112 367,25

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 2014.

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

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	9 497 916,55
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	9 497 916,55

	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012	43 930 112,07	1 727 083,58	897 671,56	2 763 257,22	-	-	49 318 124,43
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	43 930 112,07	1 727 083,58	897 671,56	2 763 257,22	-	-	49 318 124,43
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	9 497 916,55	-	-	9 497 916,55
Aplicación del resultado del ejercicio	2 763 257,22	-	-	(2 763 257,22)	-	-	-
Operaciones con participes							
Suscripciones	31 501 048,24	-	-	-	-	-	31 501 048,24
Reembolsos	(26 487 762,95)	-	-	-	-	-	(26 487 762,95)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	51 706 654,56	1 727 083,58	897 671,56	9 497 916,55	-	-	63 829 326,27

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Siitnedif Tordesillas, F.I.L., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 13 de febrero de 2007. Tiene su domicilio social en C/ Velázquez 138, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 27 de febrero de 2007 con el número 6, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión Libre (F.I.L.) a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión, representación y administración del Fondo está encomendada a Siitnedif, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 65% por Grupo Fidentiis Equities, S.L., 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 Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

De acuerdo con la Norma 9ª de la Circular 1/2006, el Fondo ha suscrito un contrato de garantía financiera con la entidad Morgan Stanley & Co. Internacional Limited, quien es el intermediario financiero o Prime Broker. Los servicios que presta el Prime Broker son los siguientes: dotación de financiación marginal, compensación, liquidación, préstamo de valores, operaciones de divisa y custodia de valores.

El Fondo se configura como una Institución de Inversión Colectiva de Inversión Libre con el objetivo de obtención de rentabilidades absolutas positivas con independencia de la evolución de los mercados mediante la utilización de distintas estrategias de gestión alternativa (principalmente, "Long-Short Equity", con mayor atención a valores de los mercados español y portugués).

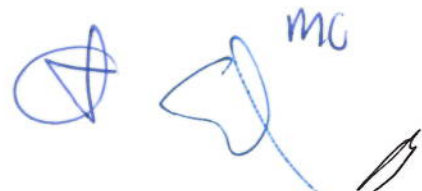
Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

(Expresada en euros)

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, modificada por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y en el Real Decreto 362/2007, de 16 de marzo, por el que se modifica el Reglamento por el que se desarrolla la Ley 35/2003, así como, por la Circular 1/2006, de 3 de mayo, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre. Los aspectos de estas normativas que le son aplicables son los siguientes:

- En la denominación social del Fondo de Inversión se incluirá la denominación y las siglas privativas de las Instituciones de Inversión Colectiva (I.I.C.s, en adelante) inscritas en los registros correspondientes de la C.N.M.V., "Fondo de Inversión Libre" y sus siglas "F.I.L."
- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 25, disponiendo del plazo de un año, contado a partir de su inscripción en el correspondiente Registro Administrativo, para alcanzar dicho número.
- Las participaciones del Fondo podrán suscribirse o adquirirse mediante un desembolso mínimo inicial de 50.000 euros, excepto para inversores que tengan la condición de clientes profesionales conforme a la definición de la Ley de Mercado de valores
- Sólo podrán realizar las actividades de comercialización a las que se refiere el artículo 2.1 de la Ley 35/2003 de I.I.C.s, cuando se dirijan a inversores cualificados, tal y como se definen en las normas aprobadas para la transposición de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE.
- El valor liquidativo de las participaciones deberá calcularse, al menos, trimestralmente. No obstante, cuando así lo exijan las inversiones previstas, el valor liquidativo podrá ser calculado semestralmente. Las suscripciones y reembolsos del Fondo se realizarán con la misma periodicidad que el cálculo del valor liquidativo.
- No le resultará de aplicación los límites máximos y las formas de cálculo de las comisiones de gestión, depósito, suscripción y reembolso previstos en el Reglamento de la Ley 35/2003 de I.I.C.s.

Handwritten signatures and initials in blue ink. On the left, a circular stamp with a cross inside. To its right, a signature that appears to be 'MC'. Further right, another signature. At the bottom right, a small mark resembling a checkmark or a stylized 'L'.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

(Expresada en euros)

- Podrá invertir en activos e instrumentos financieros y en instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea la naturaleza de su subyacente, atendiendo a los principios de liquidez, diversificación del riesgo y transparencia, que se recogen en el artículo 23 de la Ley 35/2003 de I.I.C.s. No le es de aplicación las reglas sobre inversiones contenidas en la sección 1ª del capítulo I del título III del Reglamento de la Ley 35/2003 de I.I.C.s.
- Debe establecer en el folleto simplificado el límite de endeudamiento de la I.I.C., que no podrá superar en cinco veces el valor de su patrimonio. No le es de aplicación los límites generales previstos en la ley para la pignoración de activos.
- Con anterioridad a la suscripción o adquisición de las participaciones o de las acciones del Fondo, el inversor deberá dejar constancia por escrito de que conoce los riesgos inherentes a la inversión. El cumplimiento de esta obligación se entenderá sin perjuicio del respeto en todo momento, por parte del Fondo, a las normas de conducta previstas en la Ley, en este reglamento y en sus normas de desarrollo.

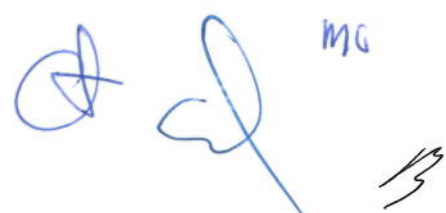
La exigencia del documento en el que conste por escrito el consentimiento anterior no será aplicable a los clientes profesionales tal y como están definidos en el artículo 78 bis.3 de la Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores. Tampoco será exigible dicho documento cuando existan contratos de gestión discrecional de carteras que autoricen a invertir en este tipo de IIC e incluyan advertencias equivalentes a las del documento citado.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión del 1,5% sobre el patrimonio del Fondo y del 20% sobre los resultados positivos. Dicha comisión se ha mantenido durante los ejercicios 2014 y 2013.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria del 0,2% anual del patrimonio custodiado. Dicha comisión se ha mantenido durante los ejercicios 2014 y 2013.

La Sociedad Gestora aplica a los partícipes del Fondo una comisión del 3% sobre el importe de las participaciones reembolsadas con una antigüedad inferior a seis meses. No se aplican comisiones sobre las participaciones suscritas.

Durante el ejercicio 2013 el desembolso mínimo inicial del Fondo fue de 150.000 euros hasta el mes de noviembre de 2013, fecha en que pasó a ser de 50.000 euros. Durante el ejercicio 2014, el desembolso mínimo inicial se ha mantenido.

Handwritten signatures and initials in blue ink at the bottom right of the page. There are two distinct signatures, one appearing to be 'MG' and another more stylized signature. There are also some smaller, less legible marks.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

b) Gestión del riesgo

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

Debido a la operativa en mercados financieros 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.
- 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. 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.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

(Expresada en euros)

b) Principios contables

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

c) Comparabilidad

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

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

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013.

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 los hubiera. Aún cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

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

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

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.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

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.



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

(Expresada en euros)

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.

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

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 3/1998 de la C.N.M.V., derogada por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V.

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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.



Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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.

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

(Expresada en euros)

i) Operaciones de permuta financiera

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

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

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

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".

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 26 de noviembre, 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.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

(Expresada en euros)

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 activo o 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.

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 2014 y 2013, es el siguiente:

	2014	2013
Administraciones Públicas deudoras	330 283,75	396 517,38
Operaciones pendientes de liquidar	3 709 391,87	-
Otros deudores	1 169 693,94	-
	<u>5 209 369,56</u>	<u>396 517,38</u>



Handwritten signature or mark in blue ink, including the letters 'MG' and a stylized flourish.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

(Expresada en euros)

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

	2014	2013
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	144 698,63	110 651,31
Retenciones practicadas en ejercicios anteriores	<u>185 585,12</u>	<u>285 886,07</u>
	<u>330 283,75</u>	<u>396 517,38</u>

5. Acreedores

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

	2014	2013
Operaciones pendientes de liquidar	309,27	12 000,00
Administraciones Públicas acreedoras	-	87 517,90
Otros	<u>124 350,33</u>	<u>1 976 375,84</u>
	<u>124 659,60</u>	<u>2 075 893,74</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2013 recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

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

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

MC



Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(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 2014 y 2013 se muestra a continuación:

	2014	2013
Cartera interior	30 696 343,88	44 221 112,07
Valores representativos de deuda	-	9 499 895,86
Instrumentos de patrimonio	25 594 925,00	32 721 020,30
Instituciones de Inversión Colectiva	5 085 948,88	2 000 195,91
Derivados	15 470,00	-
Cartera exterior	17 604 003,44	18 525 560,36
Valores representativos de deuda	293 182,20	-
Instrumentos de patrimonio	11 516 375,00	12 599 818,00
Instituciones de Inversión Colectiva	5 794 446,24	5 925 742,36
Intereses de la cartera de inversión	3 574,76	51,87
	48 303 922,38	62 746 724,30

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

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España.

7. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en el Depositario y en el Prime Broker.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 el tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario ha sido del Eonia +1% para saldos acreedores y Eonia -1% para saldos deudores.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 el tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Prime Broker ha sido LIBID menos 50 puntos básicos para saldos acreedores y LIBOR más 50 puntos básicos para saldos deudores en el ejercicio 2013.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

8. Patrimonio atribuido a partícipes

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

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

	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>70 112 367,25</u>	<u>63 829 326,27</u>
Número de participaciones emitidas	<u>5 597 729,01</u>	<u>5 042 835,08</u>
Valor liquidativo por participación	<u>12,5251</u>	<u>12,6574</u>
Número de partícipes	<u>27</u>	<u>34</u>

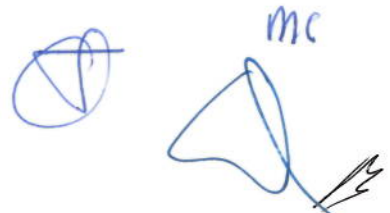
El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2014 y 2013 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

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

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% asciende al cierre de ejercicio a una persona jurídica, representando el 60,37% y el 52,35%, respectivamente, de la cifra de patrimonio del Fondo, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

Al ser uno de los partícipes con participación significativa a cierre de 2014 y 2013 una persona jurídica, se incluye el detalle de los mismos:

Partícipes	2014	2013
Lagunaro EPSV	<u>60,37%</u>	<u>52,35%</u>
	<u>60,37%</u>	<u>52,35%</u>



Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

9. Pasivos financieros

E saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto se corresponde íntegramente con las posiciones cortas en cartera del Fondo a 31 de diciembre de 2014 y 2013.

El detalle de estas inversiones al 31 de diciembre de 2014 se muestra a continuación:

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Posiciones cortas					
BANCO SANTANDER	EUR	1 399 200,00	-	1 399 200,00	-
GAS NATURAL	EUR	1 040 500,00	-	1 040 500,00	-
SACYR VALLEHERMOSO	EUR	715 750,00	-	715 750,00	-
ACS	EUR	1 013 950,00	-	1 013 950,00	-
TOTALES Posiciones cortas		4 169 400,00	-	4 169 400,00	-

El detalle de estas inversiones al 31 de diciembre de 2013 se muestra a continuación:

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Posiciones cortas					
ENAGAS	EUR	1 139 700,00	-	1 139 700,00	-
IBERDROLA	EUR	927 000,00	-	927 000,00	-
TELECOM ITALIA	EUR	1 052 660,00	-	1 052 660,00	-
TOTALES Posiciones cortas		3 119 360,00	-	3 119 360,00	-

10. Otras cuentas de orden

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

	2014	2013
Pérdidas fiscales a compensar	-	833 643,98
	-	833 643,98

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

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

La base imponible del ejercicio 2014 asciende a 1.251.162,29 euros la cual se incorporará al importe de las bases imponibles pendientes de compensar en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

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

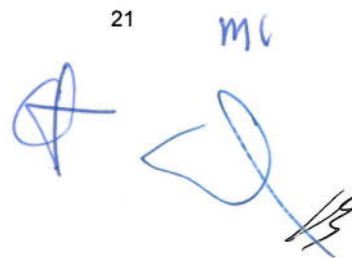
De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

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

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

12. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008, 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.

mc


Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

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.

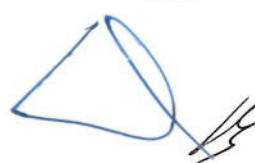
Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éste, al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013, ascienden a 11 miles de euros para ambos ejercicios.



MG



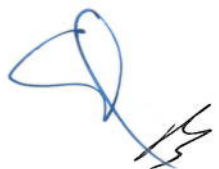
Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

Cartera Interior	Divisa	Valoración Inicial	Intereses	Valor Razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Acciones admitidas a cotización						
CIE AUTOMOTIVE SA	EUR	1 106 657,50	-	1 126 500,00	19 842,50	ES0105630315
LIBERBANK SA	EUR	3 005 528,42	-	2 974 400,00	(31 128,42)	ES0168675009
BANCO SABADELL	EUR	2 286 063,96	-	2 205 000,00	(81 063,96)	ES0113860A34
BANKIA SA	EUR	2 542 327,78	-	2 476 000,00	(66 327,78)	ES0113307021
ENDESA	EUR	1 880 656,12	-	2 192 875,00	312 218,88	ES0130670112
TELEFONICA	EUR	3 076 444,03	-	2 980 000,00	(96 444,03)	ES0178430E18
OHL OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.	EUR	1 399 082,46	-	1 113 000,00	(286 082,46)	ES0142090317
SOL MELIA	EUR	2 752 495,07	-	2 923 800,00	171 304,93	ES0176252718
CAIXA BANK	EUR	2 248 127,14	-	2 180 500,00	(67 627,14)	ES0140609019
INDITEX	EUR	1 179 506,61	-	1 185 250,00	5 743,39	ES0148396007
GRIFOLS A	EUR	1 874 849,17	-	1 987 200,00	112 350,83	ES0171998012
MAPFRE	EUR	2 329 110,91	-	2 250 400,00	(78 710,91)	ES0124244E34
TOTALES Acciones admitidas a cotización		25 680 849,17	-	25 594 925,00	(85 924,17)	
Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva						
MUTUAFONDO CORTO PLAZO	EUR	5 000 000,00	-	5 085 948,88	85 948,88	ES0165142037
TOTALES Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva		5 000 000,00	-	5 085 948,88	85 948,88	

Sitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

Inversiones morosas, dudosas o en litigio	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalia) / Plusvalia	ISIN
Inversiones morosas, dudosas o en litigio						
PESCANOVA S.A.	EUR	357 983,09	-	0,30	(357 982,79)	ES0169350016
TOTALES Inversiones morosas, dudosas o en litigio		357 983,09	-	0,30	(357 982,79)	
TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio		357 983,09	-	0,30	(357 982,79)	
TOTAL Cartera Interior		31 038 832,26		30 680 873,18	(357 958,08)	


mc

Siiitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor Razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Adquisición temporal de activos						
PAGARE ACCIONA 2.50% 02/08/2015	EUR	293 211,10	3 574,76	293 182,20	(28,90)	XS1075228327
TOTALES Adquisición temporal de activos		293 211,10	3 574,76	293 182,20	(28,90)	
Acciones admitidas a cotización						
ZON MULTIMEDIA SERVICIOS	EUR	1 940 175,21	-	2 094 400,00	154 224,79	PTZON0AM0006
BANCO COMERCIAL PORTUGUES-R	EUR	1 506 255,25	-	1 314 000,00	(192 255,25)	PTBCP0AM0007
SONAE SGPS	EUR	1 131 847,73	-	1 024 000,00	(107 847,73)	PTSON0AM0001
CTT CORREIOS DE PORTUGAL	EUR	2 699 012,30	-	3 006 375,00	307 362,70	PTCTT0AM0001
MOTA ENGIL SGPS SA	EUR	2 874 567,87	-	1 596 600,00	(1 277 967,87)	PTMEN0AE0005
AIRBUS GROUP NV	EUR	3 036 693,96	-	2 481 000,00	(555 693,96)	NL0000235190
TOTALES Acciones admitidas a cotización		13 188 552,32	-	11 516 375,00	(1 672 177,32)	
Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva						
AURIGA INV-GPE AEQUITAS A	EUR	2 261 622,40	-	2 564 980,00	303 357,60	LU0925601550
GS EURO LIQUID RESERVES FUND INST CLASS	EUR	2 500 197,74	-	2 501 294,89	1 097,15	IE0005250422
FGS-VOLNET HEDGE II TRUST -I	USD	1 015 366,78	-	728 171,35	(287 195,43)	IE0087W51Q45
TOTALES Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva		5 777 186,92	-	5 794 446,24	17 259,32	
TOTAL Cartera Exterior		19 258 950,34	3 574,76	17 604 003,44	(1 654 946,90)	

Sitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros vendidos				
FUTURO S//IBEX ENERO 2015	EUR	5 947 086,00	7 140,00	16/01/2015
FUTURO S//IBEX ENERO 2015	EUR	4.117.560,00	4 760,00	16/01/2015
FUTURO S//IBEX ENERO 2015	EUR	3 082 839,99	3 570,00	16/01/2015
TOTALES Futuros vendidos		13 147 485,99	15 470,00	



Handwritten signature and initials in blue ink.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor Razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
Adquisición temporal de activos						
BONO ESTADO 5.4 31/01/2023	EUR	9 500 000,00	51,87	9 499 895,86	-	RES00000123U
TOTALES Adquisición temporal de activos		9 500 000,00	51,87	9 499 895,86	-	
Acciones admitidas a cotización						
SOL MELIA	EUR	1 768 082,18	-	2 800 500,00	1 032 417,82	ES0176252718
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES	EUR	1 500 806,66	-	1 936 200,00	435 393,34	ES0115056139
OHL OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.	EUR	2 820 065,77	-	2 944 500,00	124 434,23	ES0142090317
TUBACEX S.A.	EUR	1 179 296,30	-	1 156 000,00	(23 296,30)	ES0132945017
LABORATORIOS ALMIRALL	EUR	2 299 321,27	-	2 960 000,00	660 678,73	ES0157097017
MAPFRE S.A.	EUR	1 917 911,99	-	2 179 100,00	261 188,01	ES0124244E34
PESCANOVA	EUR	357 983,09	-	0,30	(35 7982,79)	ES0169350016
PROSEGUR COMPAÑIA DE SEGURIDAD S.A.	EUR	1 516 070,70	-	1 733 040,00	216 969,30	ES0175438003
TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	1 677 636,68	-	1 895 280,00	217 643,32	ES0178165017
INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GRP	EUR	1 310 653,04	-	1 451 700,00	141 046,96	ES0177542018
ACS	EUR	2 072 325,98	-	2 502 000,00	429 674,02	ES0167050915
BANCO POPULAR ESPANOL S.A.	EUR	1 224 994,74	-	1 315 500,00	90 505,26	ES0113790226
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA S.A.	EUR	1 284 378,69	-	1 342 200,00	57 821,31	ES0113211835
RED ELECTRICA ESPAÑOLA	EUR	835 753,75	-	970 000,00	134 246,25	ES0173093115
INDITEX	EUR	1 668 809,91	-	1 797 000,00	128 190,09	ES0148396015
CAIXA BANK	EUR	3 154 480,72	-	3 788 000,00	633 519,28	ES0140609019
DIA S.A.	EUR	1 871 742,39	-	1 950 000,00	78 257,61	ES0126775032
TOTALES Acciones admitidas a cotización		28 460 313,86	-	32 721 020,30	4 260 706,44	
Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva						
MUTUAFONDO CORTO PLAZO	EUR	2 000 000,00	-	2 000 195,91	195,91	ES0165142037
TOTALES Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva		2 000 000,00	-	2 000 195,91	195,91	
TOTAL Cartera Interior		39 960 209,72	51,87	44 221 112,07	4 260 902,35	

   **mc**

Sititnedlif Tordesillas, F.I.L.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
Acciones admitidas a cotización						
BANCO COMERCIAL PORTUGUES-R	EUR	2 035 448,60	-	3 328 000,00	1 292 551,40	PTBCP0AM0007
BANCO ESPIRITO SANTO	EUR	1 225 836,00	-	1 246 800,00	20 964,00	PTBES0AM0007
SONAE SGPS	EUR	1 681 196,95	-	2 307 800,00	626 603,05	PTSON0AM0001
EADS	EUR	1 951 143,54	-	2 790 500,00	839 356,46	NL0000235190
ZON MULTIMEDIA SERVICIOS	EUR	1 714 653,02	-	1 890 000,00	175 346,98	PTZON0AM0006
TELECOM ITALIA	EUR	1 002 613,37	-	1 036 718,00	34 104,63	IT0003497168
TOTALES Acciones admitidas a cotización		9 610 891,48	-	12 599 818,00	2 968 926,52	
Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva						
GS EURO LIQUID RESERVES FUND INST CLASS	EUR	5 000 000,00	-	5 030 000,00	30 000,00	IE0005250422
FGS VOLNET ALPHA PLUS RF DINAMICA FI	USD	1 015 366,78	-	895 742,36	(119 624,42)	IE00B7W51Q45
TOTALES Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva		6 015 366,78	-	5 925 742,36	(89 624,42)	
TOTAL Cartera Exterior		15 626 258,26	-	18 525 560,36	2 899 302,10	

Evolución de mercados

Teniendo en cuenta el año entero, Portugal ha sido el gran freno en el rendimiento del fondo, ya que estuvimos gran parte del año con una gran exposición al país, debido a que nuestra creencia de la recuperación potencial de beneficios (calculado en múltiplos actuales) le hacía un destino más interesante en general. Aún sin estar posicionados en BES o en PT, que fueron los grandes eventos en el país, el sentimiento hacia el mercado y a la economía estuvieron deteriorados de forma considerable, llevando a casi todos los valores (con la única excepción de las eléctricas debido a los bajos tipos de interés) a territorio negativo.

Después de que la Fed terminará su programa de QE, en Octubre, varios bancos centrales se han embarcado globalmente es tratar de rebajar los tipos de interés y tratar de dar una especie de QE. Esto fortalece las economías, los mercados globales de renta variable y el USD. Incluso China rebajó los tipos en Noviembre por primera vez en dos años, y puede que haya más futuros recortes para que su moneda, el Renmimbi se deprecie y las exportaciones vuelvan a despuntar, en un momento donde la desaceleración del crecimiento chino está teniendo unos impactos considerables en los precios de las materias primas. A la presión a la baja sobre la demanda hay que añadir la sobreoferta, empujando los precios de las materias primas fuertemente hacia abajo (sobre todo petróleo), lo cual aprieta mucho a economías dependientes de las materias primas como Rusia. La crisis Ucraniana, con la ocupación efectiva de las tropas rusas en Crimea, y las consecutivas tensiones con EEUU y Europa, ha llevado a un impacto en la economía alemana (y de otros países de Europa) y en sus estimaciones para los próximos años. Después de analizar el impacto del programa de TLTRO, el BCE podrá evaluar el tamaño de su balance y el espacio que tiene para un programa de QE (esperado).

La fortaleza de la economía de EEUU por un lado, y los niveles bajos de inflación por otro, ayudado por unos costes más bajos de la energía, permitirían a la FED a mantener los tipos de interés bajos durante más tiempo. Por otro lado está el riesgo de las burbujas de activos que se están creando, que mantendrían a la FED alerta, con lo que los mercados no deberían tomarse las palabras de la FED como seguro.

Durante 2014, los spreads de los bonos frente al bono a 10 años alemán disminuyeron 103 pbs, hasta 120pbs en España y 206 pbs hasta 2015 pbs en Portugal. El gobierno portugués gestionó la vuelta a los mercados de deuda antes de la terminación de los planes de la Trika en Junio. La resolución en BES trajo dudas sobre el sistema financiero portugués, pero también sobre el mercado de créditos portugués, deteriorando enormemente el riesgo de percepción en Portugal, Dicho esto, las rentabilidades de los bonos so sufrieron en gran medida.

Todos los países están financiando la deuda a niveles históricamente bajos, e incluso las grandes compañías emitiendo gran cantidad de deuda por la cual el mercado está aceptando tipos mucho menores que los bancos, ya que también están en un proceso de desapalancamiento. Aparte de eso, el proceso global de recapitalización bancaria (en Europa validada en Octubre con los resultados de valoración llevados a cabo por el BCE) debería permitir una mayor confianza en el balance de los bancos, aún con su baja rentabilidad por los bajos tipos de interés.

Mirando al futuro, el escenario para la economía española pinta bien para la inversión en la renta variable española, debido a la significativa reciente creación de empleo, que ha reflejado en una mejora de la confianza del consumidor que a su vez ha impactado en el consumo con una reducción de la tasa de ahorro. Los recortes en los precios de la energía y del crédito presentan espacio para una futura reducción de costes en las industrias.

Con suerte estas premisas darán soporte a las valoraciones de renta variable actuales más allá del argumento de bajos tipos de interés y una alta prima de riesgo de mercado potencialmente distorsionada (por la intervención del BCE).

Debido a la conocida exposición al riesgo en LatAm, los riesgos permanecen en potenciales revisiones a la baja en el crecimiento de estas economías, sobre todo en Brasil debido a sus desequilibrios y la fuerte dependencia en las materias primas, de ahí nuestra precaución en compañías con un porcentaje alto de sus ingresos en la región. Además, como en 2014 en Argentina y Venezuela, las depreciaciones de las monedas son siempre un riesgo en la zona. Aunque esté cerca de EEUU, la dependencia de México al petróleo es una causa a tener en cuenta, y ello lo está mostrando con la depreciación del peso y la caída del mercado de renta variable, que no dejan de aumentar las causas de preocupación para los inversores ibéricos.

También, los riesgos políticos debido al alzamiento de partidos euroescépticos en Europa tienen que ser mirados muy cerca. Grecia será el primer país en afrontar las elecciones en Enero, y el nerviosismo y la posible victoria de Syriza se están recogiendo en la volatilidad de los mercados. En España existen los mismos riesgos con el alzamiento del partido de izquierdas "Podemos", y las elecciones regionales que tendrán lugar en Mayo son también un hecho relevante, sin olvidar cómo evoluciona el movimiento Catalán. Portugal también tendrá elecciones generales este año, con el partido socialista (bajo un nuevo liderazgo) tratando de asegurar la victoria.

Las estimaciones de crecimiento para 2015 han sido recortadas por la mayoría de analistas, excepto para España, que parece mejor especialmente de una manera relativa, apuntando a España como la economía europea con el mayor crecimiento para 2015 según el consenso. Estas estimaciones, junto a un escenario de inflación decreciente, tienden una mano a la posibilidad de más ayuda por parte del BCE. Otra forma de apoyo podría venir del paquete de inversión anunciado por la Comisión Europea, que será diseñado en términos de las contrapartidas de los países bajo el paraguas de reformas estructurales, que están faltando en países como Francia e Italia. Otro impacto potencial positivo para el crecimiento europeo (vía exportaciones) puede venir de la depreciación del euro frente al dólar americano (aun incluyendo su impacto en el precio de la energía, y en cierta medida contando con el impacto positivo en el precio de las materias primas) que está empezando este año su andadura más fuerte desde 2008.

Visión para 2015

Juntando todo, 2015 puede ser un buen año para la renta variable, y también en términos relativos para los valores ibéricos. En términos de asignación de activos, las acciones parecen ser la única manera de generación de "ingresos". Las economías deberían estar fundamentadas por un crecimiento en los ingresos disponibles para el consumo privado. Las empresas (que no sean productoras de petróleo) deberían beneficiarse de unos tipos de interés bajos y bajos costes de energía. La inversión debería ver también un repunte tanto en el sector público como en el privado. Si el proyecto europeo termina siendo positivo después de todas las elecciones, los spreads en el crédito de los países periféricos (y primas de riesgo) deberían seguir comprimiéndose, con el spread entre el bono a 10 años español vs el alemán cayendo por debajo de los 100 pbs (ahora está a 110pbs). Dicho esto las estrategias para la renta variable ibérica deberían ser largas neto y orientadas hacia el ciclo doméstico. Los precios de las materias primas, las acciones de los bancos centrales y las elecciones de la periferia (UK) deberían ser monitorizados como posibles riesgos para los mercados financieros en 2015.

Hemos tenido un mercado muy estable (es España) en los últimos 15 meses, donde batir al mercado ha sido muy difícil debido a que los valores pesados han tenido mejores rendimientos que la media de acciones. La recuperación cíclica experimentada en Agosto de 2012 se acabó en el primer trimestre de 2014, y hemos sido testigos de la transición de valores cíclicos de crecimiento hacia valores estables y defensivos desde entonces.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Seguimos creyendo que España y, en menor medida Portugal pintan mejor en términos relativos que el resto de Europa. Ambos han introducido un buen número de ajustes en sus economías que han contribuido a que se conviertan en más competitivos y a reducir los costes laborales Vis a Vis sus contrapartidas europeas. Estamos viendo la mejora de la balanza comercial y la recuperación de los mercados laborales en ambos países. La demanda doméstica sigue frágil pero está mejorando también (la estabilización del sector de real estate en un factor importante también) y la última pieza en la recuperación, que es el consumidor, que está teniendo el apoyo gracias al aumento de la renta disponible, con la reducción de los impuestos y de los costes de la energía este año.

Sujeto a no grandes preocupaciones en el frente político (tanto en España como en otros países europeos), y considerando el hecho de que ambos índices (IBES y PSI) tienen un gran porcentaje de sus beneficios viniendo de LatAm, seguimos constructivos en la renta variable ibérica para 2015. Entramos con exposición moderada y posicionados para una posible corrección en la primera parte del año, y creemos que podríamos posicionarnos en esta creencia durante un tiempo mayor. Mientras seguimos atentos a las oportunidades de incrementar la participación en ciertas compañías de calidad con exposición a la recuperación de las economías española y portuguesa.

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad 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, de 4 de noviembre, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Gastos de I+D y Medio Ambiente

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

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

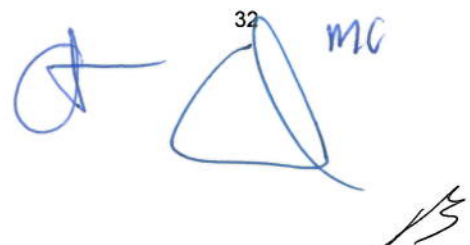
Acciones propias

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

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2014

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

32 MC

Handwritten signature and initials in blue ink, including the number 32 and the letters MC.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Formulación de las cuentas anuales e Informe de gestión

Los abajo firmantes, Consejeros de Siitnedif, S.A., S.G.I.I.C., reunidos en fecha 30 de marzo de 2015, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión Siitnedif Tordesillas, F.I.L del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, los cuales vienen constituidos por el documento anexo que precede a este escrito y que se compone de 34 páginas, incluyendo ésta, numeradas correlativamente de la 1 a la 34, ambas inclusive.

FIRMANTES:

M. G.

D. Mark Emilio Umberto Giacobazzi
Presidente

[Signature]

D. Ricardo de Faria Mauricio Sagasetta de Seixas
Consejero Delegado

[Signature]

D. Enrique Pérez-Pla de Viu
Consejero

[Signature]

D^a. Concepción del Solar Bertolín
Secretario Consejero

*Diligencia que levanta la secretaria del Consejo de Administración de la sociedad gestora del Fondo para hacer constar que el Acta de formulación de cuentas por error tipográfico se hizo constar con fecha de celebración 30 de marzo de 2015 siendo la fecha correcta el 30 de enero de 2015,
LA SECRETARIA*