

GESEM , FI

Índice de Contenido

— Balance agregado de GESEM, FI al 31 de Diciembre de 2019	1
— Cuenta de Pérdidas y Ganancias agregada de GESEM, FI correspondiente al Ejercicio Anual terminado el 31 de Diciembre de 2019	2
— Estado de cambios en el Patrimonio Neto agregado de GESEM, FI correspondiente al Ejercicio Anual terminado el 31 de Diciembre 2019	3
— Balance de GESEM/ Gestion Flexible al 31 de Diciembre de 2019	4
— Cuenta de Pérdidas y Ganancias de GESEM/Gestión Flexible del Ejercicio Anual terminado el 31 de Diciembre de 2019	5
— Balance de GESEM/ Faro Global High Yield al 31 de Diciembre de 2019	6
— Cuenta de Pérdidas y Ganancias de GESEM/ Faro Global High Yield del Ejercicio Anual terminado el 31 de Diciembre de 2019	7
— Balance de GESEM/ Conservador Flexible al 31 de Diciembre de 2019	8
— Cuenta de Pérdidas y Ganancias de GESEM/Conservador Flexible del Ejercicio Anual terminado el 31 de Diciembre de 2019	9
— Balance de GESEM/ Agresivo Flexible al 31 de Diciembre de 2019	10
— Cuenta de Pérdidas y Ganancias de GESEM/Agresivo Flexible del Ejercicio Anual terminado el 31 de Diciembre de 2019	11
— Memoria del Ejercicio Anual terminado el 31 de Diciembre de 2019	12 - 45
— Informe de Gestión	46 - 48
— Diligencia de formulación	49
— Informe de Auditoria de Cuentas Anuales emitido por un Auditor Independiente	50 - 54

CLASE 8.^a

ON8006609

GESEM, FIBalance agregado correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2019

Formulado 04 / 03 / 2020

ACTIVO	Notas de la Memoria	31/12/2019	31/12/2018	PATRIMONIO Y PASIVO	Notas de la Memoria	31/12/2019	31/12/2018
B) ACTIVO CORRIENTE		21.353.727,58	21.816.594,61	A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS		21.325.297,75	21.720.642,43
I. Deudores	3 y 10	327.557,48	740.455,25	A-1) Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	3, 4 y 7	21.325.297,75	21.720.642,43
II. Cartera de Inversiones Financieras	3 y 5	19.352.600,71	19.109.647,37	II. Participes		21.712.272,99	23.148.519,22
1. Cartera Interior		7.103.886,05	7.090.918,34	VI. Resultados de ejercicios anteriores		-1.427.876,79	0,00
1.1 Valores representativos de deuda		7.103.886,05	6.548.142,00	VIII. Resultado del ejercicio		1.040.901,55	-1.427.876,79
1.2 Instrumentos de patrimonio		0,00	542.776,34				
1.3 Instituciones de Inversión Colectiva		0,00	0,00	C) PASIVO CORRIENTE		28.429,83	95.952,18
2. Cartera Exterior		12.076.964,31	11.751.491,22	III. Acreedores	3 y 8	28.053,83	95.952,18
2.1 Valores representativos de deuda		7.239.990,29	10.416.686,43	V. Derivados		376,00	0,00
2.2 Instrumentos de patrimonio		2.583.971,41	668.175,16				
2.3 Instituciones de Inversión Colectiva		2.244.166,61	666.629,63				
2.5 Derivados		8.836,00	0,00				
3. Intereses de la cartera de inversión		170.502,12	267.237,81				
4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio		1.248,23	0,00				
IV. Tesorería	3 y 6	1.673.569,39	1.966.491,99				
TOTAL ACTIVO		21.353.727,58	21.816.594,61	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		21.353.727,58	21.816.594,61
CUENTAS DE ORDEN							
1. Cuentas de Compromiso	3 y 5	9.634.566,69	4.305.909,98				
1.1 Compromisos por op. largas de derivados		2.584.566,69	1.606.284,97				
1.2 Compromisos por op. cortas de derivados		7.050.000,00	2.699.625,01				
2. Otras Cuentas de Orden	3 y 10	463.650,23	1.463.650,23				
2.5 Pérdidas fiscales a compensar		463.650,23	1.463.650,23				
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		10.098.216,92	5.769.560,21				

Las notas adjuntas correspondientes a la Memoria, números 1 al 11, son parte integrante de las Cuentas Anuales





CLASE 8.^a



0N8006610

GESEM, FI

Cuenta de Pérdidas y Ganancias agregada correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2019
Formulada 04 / 03 / 2020

	Notas de la Memoria	31/12/2019	31/12/2018
2. Comisiones retrocedidas a las IIC	3	1.929,10	10.206,53
4. Otros gastos de explotación	3 y 9	-183.537,33	-198.284,55
4.1. Comisión de gestión		-145.416,11	-151.987,28
4.2. Comisión depositario		-19.361,21	-20.499,89
4.4. Otros		-18.760,01	-25.797,38
A.1) RESULTADO DE LA EXPLOTACION		-181.608,23	-188.078,02
8. Ingresos financieros	3, 5 y 6	884.829,77	763.622,12
9. Gastos financieros	3 y 5	-148,60	-1.150,91
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros	3 y 5	1.173.734,70	-1.903.775,30
10.1 Por operaciones de la cartera interior		579.112,10	-419.993,67
10.2 Por operaciones de la cartera exterior		594.622,60	-1.483.781,63
11. Diferencias de cambio	3 y 5	25.281,38	-9.118,87
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	3 y 5	-850.613,67	-89.375,81
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior		-1.461,66	-14.555,55
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior		-89.267,10	17.472,61
12.4. Resultados por operaciones con derivados		-759.884,91	-92.292,87
A.2) RESULTADO FINANCIERO		1.233.083,58	-1.239.798,77
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		1.051.475,35	-1.427.876,79
13. Impuesto sobre beneficios	3 y 10	-10.573,80	0,00
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO	4 y 7	1.040.901,55	-1.427.876,79

Las notas adjuntas correspondientes a la Memoria, números 1 al 11, son parte integrante de las Cuentas Anuales





CLASE 8.^a



0N8006611

GESEM, FI

Estado de cambios en el patrimonio neto agregado correspondiente al ejercicio anual terminado al 31 de diciembre de 2019 Formulado 04 / 03 / 2020

A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31/12/2019

	Notas	2019	2018
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	4 y 7	1.040.901,55	-1.427.876,79
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio			
B) Total ingresos y gtoa imputados directamente en el patrimonio		0,00	0,00
Transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias			
C) Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias		0,00	0,00
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS		1.040.901,55	-1.427.876,79

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31/12/2019

	Participes	Resultado del ejercicio	Resultados de ejercicios anteriores	TOTAL
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2018	21.431.745,51	108.538,16	0,00	21.540.283,67
I. Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	-1.427.876,79	0,00	-1.427.876,79
II. Aplicación del resultado del ejercicio	108.538,16	-108.538,16	0,00	0,00
III. Operaciones con socios o propietarios	1.608.235,55	0,00	0,00	1.608.235,55
4. Operaciones con participes	1.608.235,55	0,00	0,00	1.608.235,55
Suscripciones	2.767.812,91			2.767.812,91
Reembolsos	-1.088.155,60			-1.088.155,60
Traspasos	-71.421,76			-71.421,76
C. SALDO, FINAL DEL AÑO 2018	23.148.519,22	-1.427.876,79	0,00	21.720.642,43
I. Ajustes por cambios de criterio	0,00	0,00	0,00	0,00
D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2019	23.148.519,22	-1.427.876,79		21.720.642,43
I. Total ingresos y gastos reconocidos	0,00	1.040.901,55		1.040.901,55
II. Aplicación del resultado del ejercicio		1.427.876,79	-1.427.876,79	0,00
III. Operaciones con socios o propietarios	-1.436.246,23	0,00		-1.436.246,23
4. Operaciones con participes	-1.436.246,23	0,00		-1.436.246,23
Suscripciones	1.657.947,33			1.657.947,33
Reembolsos	-2.183.827,40			-2.183.827,40
Traspasos	-910.366,16			-910.366,16
E. SALDO, FINAL DEL AÑO 2019	21.712.272,99	1.040.901,55	-1.427.876,79	21.325.297,75

Las notas adjuntas correspondientes a la Memoria, números 1 al 11, son parte integrante de las Cuentas Anuales



CLASE 8.^a

ON8006612

GESEM /Gestión Flexible
Balance correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2019
Formulado 04 / 03 / 2020

ACTIVO	Notas de la Memoria	31/12/2019	31/12/2018	PATRIMONIO Y PASIVO	Notas de la Memoria	31/12/2019	31/12/2018
B) ACTIVO CORRIENTE		8.623.468,31	9.006.140,18	A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS		8.599.587,58	8.911.144,58
I. Deudores	3 y 10	195.798,74	405.144,35	A-1) Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	3, 4 y 7	8.599.587,58	8.911.144,58
II. Cartera de Inversiones Financieras	3 y 5	7.950.864,02	8.000.847,25	II. Participes		8.475.241,77	9.391.326,25
1. Cartera Interior		2.750.271,75	3.486.193,75	VI. Resultados de ejercicios anteriores		-480.181,67	0,00
1.1 Valores representativos de deuda		2.750.271,75	2.957.401,00	VIII. Resultado del ejercicio		604.527,48	-480.181,67
1.2 Instrumentos de patrimonio		0,00	346.903,58	C) PASIVO CORRIENTE		23.880,73	94.995,60
1.3 Instituciones de Inversión Colectiva		0,00	181.889,17	II. Deudas a corto plazo		13.336,85	13.336,85
2. Cartera Exterior		5.147.145,98	4.409.672,52	III. Acreedores	3 y 8	10.295,88	81.658,75
2.1 Valores representativos de deuda		2.141.742,61	3.627.343,23	V. Derivados		248,00	0,00
2.2 Instrumentos de patrimonio		1.577.033,62	417.880,08				
2.3 Instituciones de Inversión Colectiva		1.422.541,75	364.449,21				
2.5 Derivados		5.828,00	0,00				
3. Intereses de la cartera de inversión		53.446,29	104.980,98				
IV. Tesorería	3 y 6	476.805,55	600.148,58				
TOTAL ACTIVO		8.623.468,31	9.006.140,18	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		8.623.468,31	9.006.140,18
CUENTAS DE ORDEN							
1. Cuentas de Compromiso	3 y 5	6.037.749,64	1.411.114,50				
1.1 Compromisos por op. largas de derivados		1.387.749,64	0,00				
1.2 Compromisos por op. cortas de derivados		4.650.000,00	1.411.114,50				
2. Otras Cuentas de Orden	3 y 10	0,00	480.181,67				
2.5 Pérdidas fiscales a compensar		0,00	480.181,67				
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		6.037.749,64	1.891.296,17				

Las notas adjuntas correspondientes a la Memoria, números 1 al 11, son parte integrante de las Cuentas Anuales



CLASE 8.^a

0N8006613

GESEM / Gestión Flexible
Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2019
Formulada 04 / 03 / 2020

	Notas de la Memoria	31/12/2019	31/12/2018
2. Comisiones retrocedidas a las IIC	3	899,46	5.072,74
4. Otros gastos de explotación	3 y 9	-83.570,26	-92.058,92
4.1. Comisión de gestión		-69.570,68	-74.487,54
4.2. Comisión depositario		-7.823,95	-8.387,87
4.3. Ingreso/gasto por compensación compartimento		4.801,82	0,00
4.4. Otros		-10.977,45	-9.183,51
A.1) RESULTADO DE LA EXPLOTACION		-82.670,80	-86.986,18
8. Ingresos financieros	3, 5 y 6	339.809,15	281.194,77
9. Gastos financieros	3 y 5	-45,18	-713,41
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros	3 y 5	728.940,64	-794.403,04
10.1 Por operaciones de la cartera interior		271.826,68	-249.117,68
10.2 Por operaciones de la cartera exterior		457.113,96	-545.285,36
11. Diferencias de cambio	3 y 5	11.069,75	-7.089,29
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	3 y 5	-386.518,25	127.815,48
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior		-5.151,19	-9.040,79
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior		-34.092,07	8.567,83
12.4. Resultados por operaciones con derivados		-347.274,99	128.288,44
A.2) RESULTADO FINANCIERO		693.256,11	-393.195,49
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		610.585,31	-480.181,67
13. Impuesto sobre beneficios	3 y 10	-6.057,83	0,00
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO	4 y 7	604.527,48	-480.181,67

Las notas adjuntas correspondientes a la Memoria, números 1 al 11, son parte integrante de las Cuentas Anuales





CLASE 8.^a



ON8006614

GESEM / Faro Global High Yield
Balance correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2019
Formulado 04 / 03 / 2020

ACTIVO	Notas de la Memoria	31/12/2019	31/12/2018	PATRIMONIO Y PASIVO	Notas de la Memoria	31/12/2019	31/12/2018
B) ACTIVO CORRIENTE		5.118.694,73	4.638.262,27	A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS		5.110.979,64	4.631.249,25
I. Deudores	3 y 10	19.965,11	87.933,17	A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	3, 4 y 7	5.110.979,64	4.631.249,25
II. Cartera de Inversiones Financieras	3 y 5	4.399.815,29	4.137.399,52	II. Participes		5.341.700,16	5.079.100,32
1. Cartera Interior		1.633.581,00	770.853,00	VI. Resultados de ejercicios anteriores		-447.851,07	0,00
1.1 Valores representativos de deuda		1.633.581,00	770.853,00	VIII. Resultado del ejercicio		217.130,55	-447.851,07
2. Cartera Exterior		2.695.631,43	3.289.110,07	C) PASIVO CORRIENTE		7.715,09	7.013,02
2.1 Valores representativos de deuda		2.695.631,43	3.289.110,07	III. Acreedores	3 y 8	7.715,09	7.013,02
3. Intereses de la cartera de inversión		69.354,63	77.436,45				
4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio		1.248,23	0,00				
IV. Tesorería	3 y 6	698.914,33	412.929,58				
TOTAL ACTIVO		5.118.694,73	4.638.262,27	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		5.118.694,73	4.638.262,27
CUENTAS DE ORDEN							
1. Cuentas de Compromiso	3 y 5	754.413,34	784.642,89				
1.1 Compromisos por op. largas de derivados		754.413,34	502.419,99				
1.2 Compromisos por op. cortas de derivados		0,00	282.222,90				
2. Otras Cuentas de Orden	3 y 10	201.385,21	447.851,07				
2.5 Pérdidas fiscales a compensar		201.385,21	447.851,07				
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		955.798,55	1.232.493,96				

Las notas adjuntas correspondientes a la Memoria, números 1 al 11, son parte integrante de las Cuentas Anuales





CLASE 8.ª



0N8006615

GESEM / Faro Global High Yield
Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2019
Formulada 04 / 03 / 2020

	Notas de la Memoria	31/12/2019	31/12/2018
4. Otros gastos de explotación	3 y 9	-51.675,54	-53.041,36
4.1. Comisión de gestión		-43.921,37	-42.745,87
4.2. Comisión depositario		-4.392,75	-4.275,93
4.3. Ingreso/gasto por compensación compartimento		2.464,67	0,00
4.4. Otros		-5.826,09	-6.019,56
A.1) RESULTADO DE LA EXPLOTACION		-51.675,54	-53.041,36
8. Ingresos financieros	3, 5 y 6	280.758,17	224.200,73
9. Gastos financieros	3 y 4	-49,04	0,00
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros	3 y 5	123.510,20	-422.111,53
10.1 Por operaciones de la cartera interior		123.818,00	-29.050,40
10.2 Por operaciones de la cartera exterior		-307,80	-393.061,13
11. Diferencias de cambio	3 y 5	13.579,33	314,18
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	3 y 5	-146.824,23	-197.213,09
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior		-423,47	-272,73
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior		-52.091,48	17.729,33
12.4. Resultados por operaciones con derivados		-94.309,28	-214.669,69
A.2) RESULTADO FINANCIERO		270.974,43	-394.809,71
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		219.298,89	-447.851,07
13. Impuesto sobre beneficios	3 y 10	-2.168,34	0,00
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO	4 y 7	217.130,55	-447.851,07

Las notas adjuntas correspondientes a la Memoria, números 1 al 11, son parte integrante de las Cuentas Anuales





CLASE 8ª



ON8006616

GESEM / Conservador Flexible
Balance correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2019
Formulado 04 / 03 / 2020

ACTIVO	Notas de la Memoria	31/12/2019	31/12/2018	PATRIMONIO Y PASIVO	Notas de la Memoria	31/12/2019	31/12/2018
B) ACTIVO CORRIENTE		7.566.397,09	8.549.244,45	A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS		7.559.448,93	8.541.964,04
I. Deudores	3 y 10	125.071,68	260.714,58	A-1) Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	3, 4 y 7	7.559.448,93	8.541.964,04
II. Cartera de Inversiones Financieras	3 y 5	6.953.079,35	7.335.116,04	II. Participes		7.859.917,51	9.077.581,53
1. Cartera Interior		2.692.137,50	3.197.587,03	VI. Resultados de ejercicios anteriores		-535.617,49	0,00
1.1 Valores representativos de deuda		2.692.137,50	2.819.888,00	VIII. Resultado del ejercicio		235.148,91	-535.617,49
1.2 Instrumentos de patrimonio		0,00	195.872,76				
1.3 Instituciones de Inversión Colectiva		0,00	181.826,27	C) PASIVO CORRIENTE		6.948,16	7.280,41
2. Cartera Exterior		4.213.240,27	4.052.708,63	III. Acreedores	3 y 8	6.820,16	7.280,41
2.1 Valores representativos de deuda		2.402.616,25	3.500.233,13	V. Derivados		128,00	0,00
2.2 Instrumentos de patrimonio		985.991,16	250.295,08				
2.3 Instituciones de Inversión Colectiva		821.624,86	302.180,42				
2.5 Derivados		3.008,00					
3. Intereses de la cartera de inversión		47.701,58	84.820,38				
IV. Tesorería	3 y 6	488.246,06	953.413,83				
TOTAL ACTIVO		7.566.397,09	8.549.244,45	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		7.566.397,09	8.549.244,45
CUENTAS DE ORDEN							
1. Cuentas de Compromiso	3 y 5	2.842.403,71	2.110.152,59				
1.1 Compromisos por op. largas de derivados		442.403,71	1.103.864,98				
1.2 Compromisos por op. cortas de derivados		2.400.000,00	1.006.287,61				
2. Otras Cuentas de Orden	3 y 10	262.265,02	535.617,49				
2.5 Pérdidas fiscales a compensar		262.265,02	535.617,49				
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		3.104.668,73	2.645.770,08				

Las notas adjuntas correspondientes a la Memoria, números 1 al 11, son parte integrante de las Cuentas Anuales



CLASE 8.^a

ON8006617

GESEM / Conservador Flexible
Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2019
Formulada 04 / 03 / 2020

	Notas de la Memoria	31/12/2019	31/12/2018
2. Comisiones retrocedidas a las IIC	3	1.029,64	5.133,79
4. Otros gastos de explotación	3 y 9	-43.653,84	-53.184,27
4.1. Comisión de gestión		-31.668,46	-34.753,87
4.2. Comisión depositario		-7.122,52	-7.836,09
4.3. Ingreso/gasto por compensación compartimento		2.733,52	0,00
4.4. Otros		-7.596,38	-10.594,31
A.1) RESULTADO DE LA EXPLOTACION		-42.624,20	-48.050,48
8. Ingresos financieros	3, 5 y 6	264.249,11	258.226,62
9. Gastos financieros	3 y 5	-48,50	-437,50
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros	3 y 5	332.657,72	-723.034,17
10.1 Por operaciones de la cartera interior		194.654,41	-177.599,03
10.2 Por operaciones de la cartera exterior		138.003,31	-545.435,14
11. Diferencias de cambio	3 y 5	609,48	-2.343,76
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	3 y 5	-317.347,07	-19.978,20
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior		4.111,12	-5.242,03
12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior		-3.083,55	-8.824,55
12.4. Resultados por operaciones con derivados		-318.374,64	-5.911,62
A.2) RESULTADO FINANCIERO		280.120,74	-487.567,01
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		237.496,54	-535.617,49
13. Impuesto sobre beneficios	3 y 10	-2.347,63	0,00
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO	4 y 7	235.148,91	-535.617,49

Las notas adjuntas correspondientes a la Memoria, números 1 al 11, son parte integrante de las Cuentas Anuales





CLASE 8.ª

IMPORTE



0N8006618

GESEM / Agresivo Flexible
Balance correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2019
Formulado 04 / 03 / 2020

ACTIVO	Notas de la Memoria	31/12/2019	PATRIMONIO Y PASIVO	Notas de la Memoria	31/12/2019
B) ACTIVO CORRIENTE		58.504,30	A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS		55.281,60
I. Deudores	3 y 10	58,80	A-1) Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	3, 4 y 7	55.281,60
II. Cartera de Inversiones Financieras	3 y 5	48.842,05	II. Participes		60.000,00
1. Cartera Interior		27.895,80	VIII. Resultado del ejercicio		-4.718,40
1.1 Valores representativos de deuda		27.895,80			
2. Cartera Exterior		20.946,63	C) PASIVO CORRIENTE		3.222,70
2.2 Instrumentos de patrimonio		20.946,63	III. Acreedores	3 y 8	3.222,70
3. Intereses de la cartera de inversión		-0,38			
IV. Tesorería	3 y 6	9.603,45			
TOTAL ACTIVO		58.504,30	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		58.504,30
CUENTAS DE ORDEN					
1. Cuentas de Compromiso		0,00			
1.1 Compromisos por operaciones largas de derivados		0,00			
1.2 Compromisos por operaciones cortas de derivados		0,00			
2. Otras Cuentas de Orden		0,00			
2.5 Pérdidas fiscales a compensar		0,00			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		0,00			

Las notas adjuntas correspondientes a la Memoria, números 1 al 11, son parte integrante de las Cuentas Anuales





CLASE 8.^a



0N8006619

GESEM / Agresivo Flexible
Cuenta de Pérdidas y Ganancias correspondiente al ejercicio anual
terminado el 31 de diciembre de 2019
Formulada 04 / 03 / 2020

	Notas de la Memoria	31/12/2019
4. Otros gastos de explotación	3 y 9	-4.637,69
4.1. Comisión de gestión		-255,60
4.2. Comisión depositario		-21,99
4.3. Ingreso/gasto por compensación compartimento		47,66
4.4. Otros		-4.407,76
A.1) RESULTADO DE LA EXPLOTACION		-4.637,69
8. Ingresos financieros	3, 5 y 6	13,34
9. Gastos financieros		-5,88
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros	3 y 5	-186,87
10.2 Por operaciones de la cartera exterior		-186,87
11. Diferencias de cambio	3 y 5	22,82
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	3 y 5	75,88
12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior		1,88
12.4. Resultados por operaciones con derivados		74,00
A.2) RESULTADO FINANCIERO		-80,71
A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		-4.718,40
13. Impuesto sobre beneficios	3 y 10	0,00
A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO	4 y 7	-4.718,40

Las notas adjuntas correspondientes a la Memoria, números 1 al 11, son parte integrante de las Cuentas Anuales





CLASE 8.^a



0N8006620

GESEM, FI

Memoria correspondiente al ejercicio anual
terminado al 31 de diciembre de 2019

Formulada 04 / 03 / 2020

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

Gesem, FI (en adelante, el Fondo) se constituyó el 30 de marzo de 2017.

El Fondo está sujeto a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva (I.I.C.), y posteriores modificaciones, así como al Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones por el que se aprueba el reglamento de dicha ley y restante normativa específica aplicable a las IIC.

Con fecha 9 de junio de 2017, Gesem, FI figura inscrito en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 5168, en la categoría de no armonizados, conforme a lo establecido en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.

El objeto del Fondo, 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. El Fondo se rige por su Reglamento de Gestión.

El Fondo está constituido por cuatro compartimentos:

- .Gesem / Gestión Flexible
- .Gesem / Faro Global High Yield
- .Gesem / Conservador Flexible
- .Gesem / Agresivo Flexible

Un fondo por compartimentos, es un fondo de inversión que, bajo un único reglamento de gestión, en lugar de tener una sola cartera tiene varias carteras diferenciadas, los compartimentos, cada uno de los cuales tiene su propia política de inversión, distinta de la de los otros compartimentos, y emite sus propias participaciones. La figura de los compartimentos permite a los inversores, dentro de un mismo vehículo de inversión, diversificar sus inversiones, teniendo en cuenta las diferentes políticas de inversiones, comisiones, etc. de los distintos compartimentos que integran el Fondo.

En cualquier caso, cada compartimento responderá exclusivamente de los compromisos contraídos en el ejercicio de su actividad y de los riesgos derivados de los activos que integran sus inversiones. Los acreedores del compartimento del Fondo únicamente podrán hacer efectivos sus créditos frente al patrimonio de dicho compartimento, sin perjuicio de la responsabilidad patrimonial que corresponda al Fondo derivada de sus obligaciones tributarias.



CLASE 8.^a



0N8006621

La política de inversión de los compartimentos del Fondo se encuentra definida en el Folleto del Fondo y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. De acuerdo a la política de inversión definida, a continuación se describen las categorías en las que están englobados cada uno de los compartimentos:

.Gesem / Gestión Flexible	Retorno Absoluto
.Gesem / Faro Global High Yield	Renta Fija Internacional
.Gesem / Conservador Flexible	Renta Fija Mixta Internacional
.Gesem / Agresivo Flexible	Renta Variable Mixta Internacional

Con fecha 30 de julio de 2019, la Comisión Nacional del mercado de Valores autorizó la solicitud de inscripción en el Fondo de un nuevo compartimento denominado Gesem /Agresivo Flexible.

La gestión y administración del Fondo están encomendadas a Esfera Capital Gestión SGIIC, S.A.U. (en adelante Sociedad Gestora) y sus valores mobiliarios están bajo la custodia de Bankinter, S.A. (en adelante Entidad Depositaria), ver notas 5 y 9.

La Sociedad Gestora tiene suscrito un contrato de servicios de asesoramiento financiero, con la mercantil GESEM Asesoramiento Financiero AV, S.A.

1.1 Fusión por absorción GESEM / Gestión Flexible – Inversiones Béjar SICAV,SA y Ges 40 Inversiones SICAV, SA

Con fecha 13 y 15 de junio de 2017, respectivamente, los Consejos de Esfera Capital Gestión SGIIC, SA y Bankinter, SA, en calidad de Sociedad Gestora y depositaria del compartimento GESEM / Gestión Flexible perteneciente al Fondo GESEM FI y también con fecha 15 de junio de 2017 los Consejos de Administración de Inversiones Béjar SICAV,SA y Ges 40 Inversiones SICAV, SA y los de sus entidades depositaria y gestora, respectivamente ESFERA CAPITAL GESTION SGIIC,SA y BANKINTER,SA acordaron proceder a la fusión por absorción del compartimento GESEM / Gestión Flexible perteneciente al Fondo GESEM FI, como compartimento beneficiario (absorbente) e Inversiones Béjar SICAV, SA y Ges 40 SICAV, SA como sociedades fusionadas (absorbidas).

Con fecha 28 de julio de 2017, la Sociedad Gestora recibió la autorización de la Comisión nacional del mercado de Valores para la ejecución de la fusión, la cual por tener consideración de hecho relevante fue publicada en el Boletín Oficial del Estado con fecha 3 de octubre de 2017 y durante un mes en la web de las respectivas entidades. Con esa misma fecha y atendiendo a la normativa de aplicación, la Sociedad Gestora procedió a informar de la operación a los partícipes del Fondo afectado y a los accionistas de las Sociedades afectados por la misma y puso a su disposición el proyecto de fusión.

Con fecha 3 de octubre de 2017, la Junta General Extraordinaria de Esfera Capital Gestión SGIIC, SA, Sociedad Gestora del compartimento GESEM / Gestión Flexible, perteneciente al Fondo GESEM FI aprobó la fusión por absorción del referido compartimento como beneficiario (absorbente) y las sociedades fusionadas (absorbidas) Inversiones Béjar SICAV, SA y Ges 40 SICAV, SA como sociedades fusionadas, cuyas Juntas Generales de Accionistas habían aprobado igualmente la fusión en su reunión de 2 de octubre de 2017.





CLASE 8.^a



0N8006622

Los referidos acuerdos fueron elevados a público con fecha 14 de noviembre de 2017 (fecha de ejecución de la fusión) e inscritos en el Registro Mercantil de Alicante con fecha 21 de diciembre de 2017 y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 23 de febrero de 2018.

Las ecuaciones de canje definitivas aprobadas fueron:

- 1'0213012255 participaciones del compartimento GESEM / Gestión Flexible por cada acción de Inversiones Béjar SICAV, SA y
- 0,1186471149 participaciones del compartimento GESEM / Gestión Flexible por cada acción de Ges 40 Inversiones SICAV, SA

La fusión implicó la disolución de las Sociedades absorbidas con transmisión a título de sucesión universal de la totalidad del patrimonio, derechos y obligaciones a favor del compartimento absorbente, quedando las mismas como consecuencia de la fusión disueltas sin liquidación, y habiendo aplicado a la referida operación el régimen fiscal especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores establecido en el capítulo VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

1.2 Fusión por absorción GESEM / Faro Global High Yield – Faro Capital SICAV, SA

Con fecha 13 y 15 de junio de 2017, respectivamente, los Consejos de Esfera Capital Gestión SGIIC, SA y Bankinter, SA, en calidad de Sociedad Gestora y depositaria del compartimento GESEM / Faro Global High Yield perteneciente al Fondo GESEM FI y también con fecha 15 de junio de 2017 el Consejo de Administración de Inversiones Faro Capital SICAV, SA y los de sus entidades depositaria y gestora, respectivamente ESFERA CAPITAL GESTION SGIIC,SA y BANKINTER,SA acordaron proceder a la fusión por absorción del compartimento GESEM / Faro Global High Yield perteneciente al Fondo GESEM FI, como compartimento beneficiario (absorbente) y Faro Capital SICAV, SA como sociedad fusionada (absorbida).

Con fecha 28 de julio de 2017, la Sociedad Gestora recibió la autorización de la Comisión nacional del mercado de Valores para la ejecución de la fusión, la cual por tener consideración de hecho relevante fue publicada en el Boletín Oficial del Estado con fecha 3 de octubre de 2017 y durante un mes en la web de las respectivas entidades. Con fecha 4 de octubre de 2017 y atendiendo a la normativa de aplicación, la Sociedad Gestora procedió a informar de la operación a los partícipes del Fondo afectado y a los accionistas de la Sociedad afectados por la misma y puso a su disposición el proyecto de fusión.

Con fecha 3 de octubre de 2017, la Junta General Extraordinaria de Esfera Capital Gestión SGIIC, SA, Sociedad Gestora del compartimento GESEM / Faro Global High Yield, perteneciente al Fondo GESEM FI aprobó la fusión por absorción del referido compartimento como beneficiario (absorbente) y la sociedad fusionada (absorbida) Faro Capital SICAV, SA como sociedad fusionada, cuya Junta General de Accionistas había aprobado igualmente la fusión en su reunión de 2 de octubre de 2017.

Los referidos acuerdos fueron elevados a público con fecha 16 de noviembre de 2017 (fecha de ejecución de la fusión) e inscritos en el Registro Mercantil de Alicante con fecha 21 de diciembre de 2017 y en la Comisión Nacional del Mercado de Valores con fecha 16 de febrero de 2018.





CLASE 8.^a



0N8006623

La ecuación de canje definitiva aprobada para esta operación fue:

- 0,7698775818 participaciones del compartimento GESEM / Faro Global High Yield por cada acción de Faro Capital SICAV, SA

La fusión implicó la disolución de las Sociedades absorbidas con transmisión a título de sucesión universal de la totalidad del patrimonio, derechos y obligaciones a favor del compartimento absorbente, quedado las mismas como consecuencia de la fusión disueltas sin liquidación, y habiendo aplicado a la referida operación el régimen fiscal especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores establecido en el capítulo VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

1.3 Fusión por absorción GESEM / Conservador Flexible – Inverfrut-2001 SICAV, SA y Noray de Valores 2010 SICAV, SA

Con fecha 13 y 15 de junio de 2017, respectivamente, los Consejos de Esfera Capital Gestión SGIIC, SA y Bankinter, SA, en calidad de Sociedad Gestora y depositaria del compartimento GESEM / Conservador Flexible perteneciente al Fondo GESEM FI y también con fecha 13 y 14 de junio de 2017 los Consejos de Administración de Inverfrut-2001 SICAV, SA y Noray de Valores 2010 SICAV, SA, respectivamente, y 15 de junio de 2017 los de sus entidades depositaria y gestora, respectivamente ESFERA CAPITAL GESTION SGIIC, SA y BANKINTER, SA acordaron proceder a la fusión por absorción del compartimento GESEM / Conservador Flexible perteneciente al Fondo GESEM FI, como compartimento beneficiario (absorbente) e INVERFRUT-2001 SICAV, SA y Noray de Valores 2010 SICAV, SA como sociedades fusionadas (absorbidas).

Con fecha 22 de septiembre de 2017, la Sociedad Gestora recibió la autorización de la Comisión nacional del mercado de Valores para la ejecución de la fusión, la cual por tener consideración de hecho relevante fue publicada en el Boletín Oficial del Estado con fecha 7 de noviembre de 2017 y durante un mes en la web de las respectivas entidades. Con esa misma fecha y atendiendo a la normativa de aplicación, la Sociedad Gestora procedió a informar de la operación a los partícipes del Fondo afectado y a los accionistas de las Sociedades afectados por la misma y puso a su disposición el proyecto de fusión.

Con fecha 3 de octubre de 2017, la Junta General Extraordinaria de Esfera Capital Gestión SGIIC, SA, Sociedad Gestora del compartimento GESEM / Conservador Flexible, perteneciente al Fondo GESEM FI aprobó la fusión por absorción del referido compartimento como beneficiario (absorbente) y las sociedades fusionadas (absorbidas) Inverfrut-2001 SICAV, SA y Noray de Valores 2010 SICAV, SA como sociedades fusionadas, cuyas Juntas Generales de Accionistas habían aprobado igualmente la fusión en su reunión de 6 de noviembre de 2017.

Los referidos acuerdos fueron elevados a público con fecha 18 de diciembre de 2017 (fecha de ejecución de la fusión), e inscritos en los Registros Mercantiles de Alicante y Madrid. Con fecha 20 de abril de 2018 se procedió a la inscripción en la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las ecuaciones de canje definitivas aprobadas son:





CLASE 8.^a



0N8006624

- 1,19708113105665 participaciones del compartimento GESEM / Conservador Flexible por cada acción de Inverfrut-2001 SICAV, SA y
- 1,28197153925065 participaciones del compartimento GESEM / Conservador Flexible por cada acción de Noray de Valores 2010 SICAV, SA

La fusión implicó la disolución de las Sociedades absorbidas con transmisión a título de sucesión universal de la totalidad del patrimonio, derechos y obligaciones a favor del compartimento absorbente, quedando las mismas como consecuencia de la fusión disueltas sin liquidación, y habiendo aplicado a la referida operación el régimen fiscal especial de las fusiones, escisiones, aportaciones de activos y canje de valores establecido en el capítulo VII de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Constituyen las cuentas anuales del Fondo, el balance agregado del Fondo, la cuenta de pérdidas y ganancias agregada del Fondo, los balances y las cuentas de pérdidas y ganancias de cada compartimento, el estado de cambios en el patrimonio neto agregado del Fondo y la memoria.

Cada una de las partidas del balance agregado y de la cuenta de pérdidas y ganancias agregada del Fondo recoge respectivamente, el saldo derivado de la agregación de las partidas del balance y de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente a cada compartimento, excepto cuando se haya producido resultados por operaciones realizadas entre compartimentos, que se eliminan, salvo que se hayan realizado frente a terceros. Adicionalmente, en su caso, no aparecen las partidas deudoras o acreedoras o las correspondientes a los ingresos y gastos derivados de la compensación de la cuenta de pérdidas fiscales entre compartimentos que hayan sido objeto de compensación.

Las cuentas anuales del Fondo han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que le resulta de aplicación, y que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de Septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus posteriores modificaciones, 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, el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, el Plan General de Contabilidad y la normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera del Fondo al 31 de Diciembre de 2019 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo corresponden al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, y han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora (ver nota 1), estimándose que dicho consejo las aprobará sin ninguna modificación.





CLASE 8.ª



ON8006625

Las cuentas anuales del ejercicio anterior fueron aprobadas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora con fecha 24 de abril de 2019.

b) Principios contables

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo, se han seguido los principios contables y normas de valoración descrito en la Nota 3. 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 para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora, para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2019, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones de los compartimentos 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 (ver Nota 7), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación de cada compartimento del Fondo fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

A efectos comparativos y únicamente con dicha finalidad, se adjuntan las cifras del ejercicio 2018 en el balance, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria.

d) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance agregado, de la cuenta de pérdidas y ganancias agregada, de los balances y cuentas de pérdidas y ganancias de cada uno de los compartimentos y del estado de cambios en el patrimonio neto agregado, se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2019 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2018.





CLASE 8.^a



0N8006626

f) 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 2018.

g) Impacto medioambiental

Dadas las actividades a las que se dedica el Fondo, éste no tiene responsabilidades, gastos, activos, ni provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados de la misma. Por este motivo, no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria respecto a información de cuestiones medioambientales.

h) Importancia relativa

Al determinar la información a desglosar en la presente memoria sobre las diferentes partidas de los estados financieros u otros asuntos, los Administradores de la Sociedad Gestora han tenido en cuenta la importancia relativa en relación con las cuentas anuales del ejercicio 2019.

3.- NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2019 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

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

1. Clasificación de los activos financieros:

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

- Deudores: recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto, no clasificable en los epígrafes detallados a continuación, ostente el Fondo frente a terceros, incluyendo el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y los créditos con las Administraciones Públicas, en su caso. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" 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" de la cuenta de pérdidas y ganancias.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior, cartera exterior, intereses de la cartera e inversiones morosas, dudosas o en litigio. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":





0N8006627

CLASE 8.ª

- 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 I.I.C.
 - 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, las primas pagadas por warrants y opciones compradas, pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.
 - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones en entidades de capital-riesgo reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como los importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores de la cartera de inversiones financieras.
 - 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.
- **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 la Entidad Depositaria, cuándo esta sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada en el Folleto. Asimismo se incluyen, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que los compartimentos del Fondo mantengan en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y en su caso, el efectivo recibido por los compartimentos del Fondo en concepto de garantías aportadas.

II. Clasificación de los pasivos financieros:

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance agregado del Fondo y de los balances de sus compartimentos:





0N8006628

CLASE 8.^a

- **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 su valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- **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".
- **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.
- **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".

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros:**1. 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 agregada y la de los distintos compartimentos, 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 agregado y los de los distintos compartimentos. 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 (ver apartado g)3 de esta nota).

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente (Circular 3/2008 Norma 11^a 3.2):





ON8006629

CLASE 8.ª

- 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.
- 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, y corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que subsistan en el momento de la valoración.
- 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 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 aplican 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.
- 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
- 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: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utiliza el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en I.I.C. de inversión libre, I.I.C. de I.I.C. de inversión libre e I.I.C. extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.





CLASE 8.^a



0N8006630

- 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 mercado organizados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conformes a lo estipulado en la circular 6/2010, de 21 de Diciembre, de la CNMV, y posteriores modificaciones.

2. 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 agregada y la de los distintos compartimentos, 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 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 (ver apartado g)3 de esta nota).

En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo por la I.I.C. y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos recibidos en garantía por la I.I.C. (con obligación de devolver al liquidar el contrato), 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 recibidos en garantía.

c) Baja de 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, como es el 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 da de baja del balance agregado y el de los distintos compartimentos. 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.





ON8006631

CLASE 8ª

Se dan de baja los activos en los que concurre un deterioro notorio e irrecuperable después de su inversión con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias agregada y la de los distintos compartimentos.

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido: como es el caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, 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 da de baja del balance y se continua valorando con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconoce contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe inicial igual al de la contraprestación recibida, que se valora posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se dan 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 dan de baja. El valor de los activos recibidos, prestados o cedidos en garantía se reconocen, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la I.I.C." o "Valores aportados como garantía por la I.I.C." en las cuentas de orden del balance.

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

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros solo se dan de baja del balance agregado y del de los distintos compartimentos 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 agregado y del de los distintos compartimentos, cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando un tercero lo adquiere.

d) Contabilización de operaciones (Circular 3/2008 Norma 19ª):**1. 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 agregado y del de los distintos compartimentos, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.2. Resultados por operaciones de la cartera interior o 12.3. Resultados por operaciones de la cartera exterior" de la cuenta de pérdidas y ganancias agregada y de la de los distintos compartimentos.

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 activo del balance.





CLASE 8.^a

ANEXO 8



0N8006632

2. 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 "1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados" o "1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

En los epígrafes "12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4. Resultado por operaciones con derivados" o "10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.3. 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 "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 agregado y del de los distintos compartimentos, hasta la fecha de su liquidación.

3. 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 activo del balance agregado y del de los distintos compartimentos, 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 agregada y de la de los distintos compartimentos, en su caso, en el epígrafe "10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.1. Por operaciones de la cartera interior ó 10.2. Por operaciones de la cartera exterior".

4. 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 "1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados" o "1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas o 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 y del activo o pasivo del balance agregado y del de los distintos compartimentos, en la fecha de ejecución de la operación.





CLASE 8.^a



0N8006633

En los epígrafes "12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4 Resultados por operaciones con derivados" o "10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros, 10.3. 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 de derivados.

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 agregado y del de los distintos compartimentos, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de derivados presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros, 12.4 Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias agregada y de la de los distintos compartimentos.

En el caso de operaciones de derivados, 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.

5. Garantías recibidas por el Fondo:

Cuando existen valores recibidos en garantía por los compartimentos del Fondo distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe "2.3. Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores recibidos en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos.

Cuando lo que se recibe en garantía es efectivo se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance agregado y del de los distintos compartimentos.

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 incluyen los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "II. Cartera de inversiones financieras, 3. Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance agregado y del de los distintos compartimentos.

f) Instrumentos de patrimonio propio (Circular 3/2008 Norma 15^a):

Los instrumentos de patrimonio propio de los compartimentos del Fondo son las participaciones que representan su patrimonio que, se registran en el epígrafe "A) Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas, A-1) Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas, II. Partícipes" del balance de cada compartimento.

Las participaciones del Fondo se valoran, a efectos de su suscripción y reembolso, en función del valor liquidativo del día de su solicitud. 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" del balance agregados del Fondo y del de los distintos compartimentos.





CLASE 8.^a



0N8006634

El resultado del ejercicio de los compartimentos del Fondo, ya sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos (en caso de beneficio), se imputa al saldo del epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas - Partícipes" del balance agregados del Fondo y del de los distintos compartimentos.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos (Circular 3/2008 Norma 18^a):

La parte del patrimonio del Fondo que sea atribuido a cada compartimento responderá exclusivamente de los costes, gastos y demás obligaciones expresamente atribuidas a ese compartimento y de los costes, gastos y obligaciones que hayan sido atribuidos expresamente a un compartimento en la parte proporcional que se establezca en el reglamento del Fondo.

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

1. Comisiones y conceptos asimilados:

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

Los ingresos que reciben los compartimentos del Fondo como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran, en su caso, en el epígrafe "2. Comisiones retrocedidas a las IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias agregada y la de los distintos compartimentos.

Las comisiones de gestión, de depósito así como otros gastos de gestión necesarios para que el Fondo realice su actividad se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "4. Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias agregada y la de los distintos compartimentos.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, el epígrafe "9. Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias agregada y la de los distintos compartimentos.

2. 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 período 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 "II. Cartera de inversiones financieras, 3. Intereses de la Cartera de Inversión" del activo del balance agregado y del de los distintos compartimentos. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "8. Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias agregada y la de los distintos compartimentos.





CLASE 8.^a



0N8006635

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "8. Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias agregada y la de los distintos compartimentos, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por el Fondo.

3. Variación del valor razonable en instrumentos financieros:

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado, producido en el ejercicio, se registra en el epígrafe "12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y el no realizado en el epígrafe "10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros", respectivamente y según su naturaleza, de la cuenta de pérdidas y ganancias agregada y la de los distintos compartimentos del Fondo (véanse apartados b)1 y b)2 de esta nota).

4. Ingresos y gastos no financieros:

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre Beneficios:

El impuesto sobre beneficios, es un impuesto directo, que se calcula de acuerdo con las normas fiscales que sean de aplicación.

El impuesto sobre beneficios se considera 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, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente 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 corriente del Fondo será el resultado de la compensación, a final del ejercicio económico, de los créditos y débitos recíprocos contabilizados en las cuentas del balance de cada uno de los compartimentos y de los gastos e ingresos por compensación del impuesto sobre beneficios contabilizados por cada compartimento respectivamente.

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.





ON8006636

CLASE 8.^a

PÉRDIDAS

Los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no darán 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. Esta compensación deberá realizarse diariamente, o con la frecuencia de cálculo del valor liquidativo, y se calculará aplicando el tipo de gravamen al importe de pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso, las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registrarán en las cuentas de orden.

El sujeto pasivo a considerar en el impuesto sobre beneficios es el Fondo. No obstante, si alguno de los compartimentos del Fondo finaliza el ejercicio con pérdidas fiscales, y el conjunto del Fondo compensa la totalidad o parte del mismo en relación con el impuesto corriente, de las pérdidas fiscales que se compensan surgirá un crédito y débito recíprocos entre los compartimentos a los que les correspondan y los compartimentos que los compensen. Por la parte de las pérdidas fiscales que no se compensan por el resto de los compartimentos, el compartimento al que corresponda las contabilizará, en la cuenta de orden "Pérdidas fiscales a compensar" del balance de dicho compartimento.

La compensación entre compartimentos, en su caso se realiza proporcionalmente a los resultados generados por cada uno de ellos dentro del ejercicio económico. En el caso de la existencia de pérdidas fiscales a compensar procedentes de ejercicios anteriores, se compensan primero las de mayor antigüedad.

Los créditos y débitos recíprocos, en su caso, se contabilizan en los epígrafes "Deudores" o "Acreedores" del balance de cada compartimento, según corresponda, contra la partida de la cuenta de pérdidas y ganancias "Ingreso/gasto por compensación de compartimento". Dichos créditos y débitos recíprocos deben liquidarse en el momento en el que el Fondo deba efectuar la liquidación del impuesto corriente y no más tarde del 30 de junio del siguiente ejercicio.

i) Transacciones en moneda extranjera (Circular 3/2008 Norma 16^a):

La moneda funcional del Fondo y de sus compartimentos 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, entendiendo 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 "11. 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 (ver apartado g)3 de esta nota).





CLASE 8.^a



ON8006637

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, de 4 de noviembre, y los artículos 144 y 145 del RD 1082/2012. 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 conflicto de interés. Los referidos procedimientos incluyen procedimientos para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de del Fondo y a precios o en condiciones iguales a los de mercado.

Según lo establecido en la normativa vigente, al 31 de diciembre de 2019, 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 I.I.C. gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la Sociedad Gestora, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con la Entidad Depositaria y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el grupo al que la Sociedad Gestora pertenece.

4. APLICACIÓN DE RESULTADOS

Atendiendo a lo establecido en la norma 15^a.5 de la circular 3/2008 de la CNMV el Resultado del ejercicio 2019 de cada uno de los compartimentos que componen el Fondo se aplicará a la cuenta de Partícipes.

5. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

a) Depósito de los títulos y garantías:

Los valores mobiliarios, activos y pasivos financieros que integran la cartera de inversiones financieras del Fondo se encuentran depositados bajo el control de BANKINTER, S.A., que como Entidad Depositaria se encarga de las funciones de vigilancia y supervisión de la sociedad (ver Notas 1 y 9).

Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.





CLASE 8ª



ON8006638

b) Gestión del riesgo de los compartimentos del Fondo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la Sociedad Gestora del Fondo está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición del Fondo al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012 de 13 de Julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la Sociedad Gestora. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que están sujetos los compartimentos del Fondo.

1. Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC de las indicadas en el art 48.1 c) y d) del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del referido Real Decreto, no podrá superar el 30% del patrimonio de cada uno de los compartimentos del Fondo.

2. Límite general a la inversión en valores cotizados:

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

Cuando se desee superar el límite del 35%, en el Folleto y en toda publicación del Fondo, deberá hacerse constar en forma visible esta circunstancia, y se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio de cada compartimento del Fondo.

Existe la posibilidad de que un compartimento del Fondo pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1082/2012, para ello, será necesario que se diversifique, al menos en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo de cada compartimento.

El límite inicial del 5%, quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito, que tengan su sede en un Estado miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio de cada compartimento del Fondo.





CLASE 8.^a



0N8006639

Conforme al artículo 50.2.e) del Real Decreto 1082/2012, el límite del 5%, no será de aplicación cuando el objeto del compartimento del Fondo sea desarrollar una política de inversión que tome como referencia un determinado índice bajo determinadas circunstancias. En estos casos, la inversión en acciones u obligaciones del mismo emisor podrá alcanzar el 20% del patrimonio de cada compartimento del Fondo cuando se haga mediante la utilización de instrumentos financieros derivados negociados en mercados secundarios oficiales o extranjeros equivalentes. Este límite del 20%, se podrá ampliar al 35% para un único emisor cuando concurren circunstancias excepcionales en el mercado que habrán de ser valoradas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

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

3. Límite general a la inversión en derivados:

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

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio de cada compartimento del Fondo. La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio de cada compartimento del Fondo con carácter general y al 10% si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones. Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que el compartimento afectado tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% de patrimonio de dicho compartimento.

La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados, deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1, 51.4 y 51.5 del RD 1082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en artículo 50.2.d), los tipos de interés, los tipos de cambio, las divisas, los índices financieros, la volatilidad, y así como cualquier otro subyacente que la CNMV determine por presentar unas características similares a los anteriores.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que cada compartimento del Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% de patrimonio de cada compartimento. A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo Grupo económico se consideran un único emisor.





CLASE 8.^a



ON8006640

4. Límites a la inversión en valores no cotizados:

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión. Queda prohibida la inversión de los compartimentos del Fondo en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su Sociedad Gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio de cada compartimento del Fondo, en:

- Acciones y participaciones de IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE, de 13 de julio domiciliadas en países OCDE con ciertas restricciones.
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre, reguladas en los artículos 73 y 74 del RD 1082/2012.
- Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones.
- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el art. 48.1 a) del RD 1082/2012 o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez, al menos con la misma frecuencia con la que la IIC inversora atienda los reembolsos de sus acciones o participaciones, ya sea directamente o de acuerdo con lo previsto en el art.82 del referido RD.
- Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49 del RD 1082/2012.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de entidades de capital riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.

5. Coeficiente de liquidez:

Cada compartimento del Fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de los saldos diarios, de cada uno de ellos.

6. Obligaciones frente a terceros:

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



CLASE 8.ª



0N8006641

7. Descripción de riesgos de los compartimentos del Fondo:

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

- *Riesgo de crédito:*

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufrirían los compartimentos del Fondo en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

- *Riesgo de liquidez:*

En el caso de que un compartimento del Fondo invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la del compartimento, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la Sociedad Gestora gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez, garantizando la capacidad de los compartimentos del Fondo para responder con rapidez a los requerimientos de sus partícipes.

- *Riesgo de mercado:*

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

1. *Riesgo de tipo de interés:* La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.

2. *Riesgo de tipo de cambio:* La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

3. *Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles:* La inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad de los compartimentos del Fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

En el apartado de política de inversión del Folleto Informativo del Fondo se indica, de forma específica, los límites internos a los que está sujeto cada compartimento, al señalarse los tipos de activos en los que puede invertir, así como los mercados, niveles medios de duración de la cartera de renta fija, exposición al riesgo divida, etc.



CLASE 8.^a



0N8006642

c) Operaciones en Instrumentos Financieros Derivados:

Al 31 de diciembre de 2019 los distintos compartimentos del Fondo mantenían las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso, detalladas en las Cuentas de Orden:

2019	Euros				
	GESEM / Gestión Flexible	GESEM / Faro Global High Yield	GESEM / Conservador Flexible	GESEM / Agresivo Flexible	GESEM FI
Compromisos por operaciones largas de derivados	1.387.749,64	754.413,34	442.403,71	0,00	2.584.566,69
FUTURO EURO FX 125000	1.257.355,56	754.413,34	377.206,67	0,00	2.388.975,57
FUTURO VOLATILITY S&P 500 (VIX) 1000	130.394,08		65.197,04	0,00	195.591,12
Compromisos por operaciones cortas de derivados	4.650.000,00	0,00	2.400.000,00	0,00	7.050.000,00
OPCIÓN EURO STOXX50 OPT 10	2.232.000,00	0,00	1.152.000,00	0,00	3.384.000,00
OPCIÓN EURO STOXX50 OPT 10	2.418.000,00	0,00	1.248.000,00	0,00	3.666.000,00
Total Cuentas de compromiso	6.037.749,64	754.413,34	2.842.403,71	0,00	9.634.566,69

2018	Euros			
	GESEM / Gestión Flexible	GESEM / Faro Global High Yield	GESEM / Conservador Flexible	GESEM FI
Compromisos por operaciones largas de derivados	0,00	502.419,99	1.103.864,98	1.606.284,97
FUTURO EURO FX 125000	0,00	502.419,99	628.024,98	1.130.444,97
FUTURO DJ EURO STOXX50 10	0,00	0,00	475.840,00	475.840,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	1.411.114,50	282.222,90	1.006.287,61	2.699.625,01
FUTURO NASDAQ INDEX 20	0,00	0,00	441.841,81	441.841,81
FUTURO VOLATILITY S&P 500 (VIX) 1000	1.411.114,50	282.222,90	564.445,80	2.257.783,20
Total Cuentas de compromiso	1.411.114,50	784.642,89	2.110.152,59	4.305.909,98



34/54



CLASE 8ª



0N8006643

d) El detalle de la cartera de inversiones financieras de los compartimentos del Fondo al 31 de diciembre de 2019, era la siguiente:

GESEM / Gestión Flexible

FECHA: 31/12/2019

DESCRIPCION	VENCIMIENTO	NOMINAL	VALORACION
Renta Fija			
BON ACSSCE 1.875	20/04/2026	100.000,00	105.800,00
BON ACSSCE 1.875	20/04/2026	100.000,00	105.800,00
BON ANTOLIN 3,25%	30/04/2024	250.000,00	244.190,00
BON ANTOLN 3.375	30/04/2026	100.000,00	94.550,00
BON AUDAX ENERGIA 5.5%	10/10/2023	200.000,00	209.748,00
BON BANCO CREDITO SOCIAL VAR9%	03/11/2026	200.000,00	205.976,00
BON BBVASM 8.875	01/01/2050	200.000,00	219.638,00
BON CAJAMA 7.75	07/06/2027	100.000,00	101.755,00
BON CENTER PARCS 4,25%	28/08/2022	265.828,62	271.586,47
BON CNC 4.75	15/01/2025	222.895,86	231.399,34
BON COLONIAL 1,45%	28/10/2024	100.000,00	104.641,00
BON GARFUNKELUX HOLDCO 3 SA	01/09/2023	150.000,00	133.531,50
BON GARFUNKELUX HOLDCO 3 SA	01/09/2023	100.000,00	89.021,00
BON GESTAMP 3,5%	15/05/2023	200.000,00	204.538,00
BON GRIFOLS 3,20%	01/05/2025	225.000,00	231.185,25
BON IBERCAJA 5%	28/07/2025	100.000,00	102.690,00
BON IBERCAJA 5%	28/07/2025	100.000,00	102.690,00
BON INDRA SISTEMAS SA 3%	19/04/2024	100.000,00	106.448,00
BON INDRA SISTEMAS SA 3%	19/04/2024	100.000,00	106.448,00
BON KERNEL HOLDING 8.75	31/01/2022	178.316,69	192.364,48
BON MESARIA INVESTMENTS SAU	15/09/2024	100.000,00	100.945,00
BON MESARIA INVESTMENTS SAU	15/09/2024	150.000,00	151.417,50
BON NFLX 3.875	15/11/2029	150.000,00	159.252,00
BON OBRASCON HUARTE LAIN 7.625	15/03/2020	100.000,00	99.736,00
BON OBRASCON HUARTE LAIN 7.625	15/03/2020	150.000,00	149.604,00
BON OFFICINE MACCAFERRI 5.75%	06/01/2021	100.000,00	37.741,00
BON RENAULT 1.125%	04/10/2027	100.000,00	96.008,00
BON REXEL SA 2,125%	15/06/2025	100.000,00	102.312,00
BON REXEL SA 2,125%	15/06/2025	150.000,00	153.468,00
BON SANTAN 4.75 PERP	01/01/2050	200.000,00	207.010,00
BON SHIRE ACQ IN IRELAND 2,875%	23/09/2023	111.447,93	113.671,33
BON TELECOM ITALIA 3%	30/09/2025	150.000,00	160.903,50
SAMVARDHANA MOTHERSON GROUP 1,8%	06/07/2024	200.000,00	195.946,00
TOTAL RENTA FIJA			4.892.014,36





ON8006644

CLASE 8.ª

GESEM / Gestión Flexible

FECHA: 31/12/2019

DESCRIPCION	TITULOS	VALORACION
Renta Variable		
ALING TECHNOLOGY, INC	400	99.514,98
AMERIPRISE FINANCIAL INC	500	74.259,99
BASTIDE LE CONFORT	2.000	75.400,00
BEFESA S.A. ORD. O.N.	3.500	133.000,00
BOOKONG HOLDINGS INC	25	45.776,79
CENTENE CORPORATION	2.000	112.107,70
ELECTRONIC ARTS INC	850	81.476,02
FRESENIUS SE+CO.KGAA O.N.	2.000	100.360,00
GARMIN LTD	750	65.237,16
MOWI ASA	5.500	127.289,51
NIKE, INC	1.450	130.973,16
ORPEA	600	68.580,00
PIAGGIO	25.000	68.700,00
PRYSMIAN	2.500	53.725,00
PUMA SE	1.000	68.350,00
SALESFORCE.COM INC	650	94.254,64
SALMAR	2.000	91.134,05
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	300	86.894,62
TOTAL RENTA VARIABLE		1.577.033,62
IIC		
CANDRIAM BONDS CREDIT OPPORTUNITIES I-A1 ACC EUR	1.639,45	377.187,72
DPAM INVEST B - REAL ESTATE EUROPE DIVIDEND F CAP	663,31	171.968,69
MORGAN STANLEY INVESTMENT FUNDS - GLOBAL GRANDS FU	2.926,72	265.453,06
NB FCP EURO BOND	57,57	147.213,24
NORDEA 1 - EUROPEAN COVERED BOND FUND BI EUR	20.477,82	302.252,56
ODDO BHF ARTIFICIAL INTLLGNC CN-EURH	1.302,54	158.466,48
TOTAL IIC		1.422.541,75
TOTAL DERIVADOS		5.828,00
TOTAL INTERESES		53.446,29
TOTAL CARTERA GESEM / Gestión Flexible		7.950.864,02



CLASE 8.^a



0N8006645

GESEM / Faro Global High Yield

FECHA: 31/12/2019

DESCRIPCION	VENCIMIENTO	NOMINAL	VALORACION
Renta Fija			
BON NEWDAY BONDCO PLC 7.375%	01/02/2024	118.146,05	116.201,37
BON OBRASCON HUARTE LAIN 7.625	15/03/2020	100.000,00	99.736,00
BON AVIS BUDGET FINANCE 4.75%	30/01/2026	150.000,00	161.244,00
BON BRAZIL 4.5	30/05/2029	178.316,69	189.361,63
BON LOXAM SAS 5.75%	15/07/2027	150.000,00	158.628,00
BON PIAGGIO 3.625%	30/04/2025	150.000,00	158.439,00
BON ANTOLIN 3,25%	30/04/2024	100.000,00	97.676,00
BON RENAULT 1.125%	04/10/2027	200.000,00	192.016,00
BON INTDGP 6.5	15/11/2025	150.000,00	158.880,00
BON COFP 3.311	25/01/2023	200.000,00	196.932,00
BON TPZSM 6.25	15/05/2026	150.000,00	157.321,50
BON NFLX 3.875	15/11/2029	150.000,00	159.252,00
BON CAJAMA 7.75	07/06/2027	100.000,00	101.755,00
BON LSF9 BALTA ISSUER 7.75%	15/09/2022	100.000,00	76.668,12
BON OBRASCON HUARTE LAIN 7.625	15/03/2020	250.000,00	249.340,00
BON ANTOLN 3.375	30/04/2026	150.000,00	141.825,00
BON TDG 6.25	15/03/2026	133.737,52	145.173,42
BON LSF9 BALTA ISSUER 7.75%	15/09/2022	150.000,00	115.002,18
BON BANCO CREDITO SOCIAL VAR9	03/11/2026	100.000,00	102.988,00
BON AUDAX ENERGIA 5.5%	10/10/2023	100.000,00	104.874,00
BON BBVASM 8.875	01/01/2050	200.000,00	219.638,00
BON SANTAN 4.75 PERP	01/01/2050	200.000,00	207.010,00
BON NEWDAY BONDCO PLC 7.375%	01/02/2024	118.146,05	116.201,37
BON ICELAND BONDCO PLC 4.625%	15/03/2025	177.219,08	155.633,80
BON SOFTBANK GROUP 6.00 PERP	01/01/2050	178.316,69	171.381,95
BON MESARIA INVESTMENTS SAU	15/09/2024	150.000,00	151.417,50
BON OFFICINE MACCAFERRI 5.75%	06/01/2021	150.000,00	56.611,50
BON KERNEL HOLDING 8.75	31/01/2022	178.316,69	192.364,48
BON HELLENIC REPUBLIC GGB	15/10/2042	15.700,00	59,03
BON GARFUNKELUX HOLDCO 8,5%	01/11/2022	177.219,08	175.581,58
BON TONOBZ 6.5	31/10/2024	52.842,02	0,00
TOTAL RENTA FIJA			4.329.212,41
TOTAL INTERESES			69.354,63
TOTAL INVERSIONES MOROSAS, DUDOSAS O EN LITIGIO			1.248,25
TOTAL CARTERA GESEM / Faro Global High Yield			4.399.815,29





CLASE 8.^a



0N8006646

GESEM / Conservador Flexible

FECHA: 31/12/2019

DESCRIPCION	VENCIMIENTO	NOMINAL	VALORACION
Renta Fija			
BON ACSSCE 1.875	20/04/2026	200.000,00	211.600,00
BON ANTOLIN 3,25%	30/04/2024	150.000,00	146.514,00
BON ANTOLIN 3.375	30/06/2026	100.000,00	94.550,00
BON AUDAX ENERGIA 5.5%	10/10/2023	200.000,00	209.748,00
BON AVIS BUDGET FINANCE 4.75%	30/01/2026	150.000,00	161.244,00
BON BANCO CREDITO SOCIAL VAR9% 03/11/2026	03/11/2026	200.000,00	205.976,00
BON BANCO CREDITO SOCIAL VAR9% 03/11/2026	03/11/2026	100.000,00	102.988,00
BON BBVASM 8.875	01/01/2050	200.000,00	219.638,00
BON CELLNEX 3,125%	27/07/2022	100.000,00	107.521,00
BON CENTER PARCS 4,25%	28/08/2022	147.682,57	150.881,37
BON COLONIAL 1,45%	28/10/2024	200.000,00	209.282,00
BON F 0.112 07-12-2022	07/12/2022	100.000,00	96.757,00
BON FAURECIA 2.625%	15/06/2025	200.000,00	208.690,00
BON GARFUNKELUX HOLDCO 3	01/09/2023	100.000,00	89.021,00
BON GARFUNKELUX HOLDCO 8,5%	01/11/2022	118.146,05	117.054,38
BON GESTAMP 3,5%	15/05/2023	100.000,00	102.269,00
BON GESTAMP 3,5%	15/05/2023	100.000,00	102.269,00
BON GESTAMP 3,5%	15/05/2023	100.000,00	102.269,00
BON GRIFOLS 3,20%	01/05/2025	250.000,00	256.872,50
BON IBERCAJA 5%	28/07/2025	300.000,00	308.070,00
BON INDRA SISTEMAS SA 3%	19/04/2024	100.000,00	106.448,00
BON INDRA SISTEMAS SA 3%	19/04/2024	100.000,00	106.448,00
BON LOXAM SAS 3.5	03/05/2023	100.000,00	102.126,00
BON LPTY 0.125	13/09/2023	100.000,00	98.612,00
BON NFLX 3.875	15/11/2029	200.000,00	212.336,00
BON OBRASCON HUARTE LAIN 7.625	15/03/2020	100.000,00	99.736,00
BON OBRASCON HUARTE LAIN 7.625	15/03/2020	100.000,00	99.736,00
BON OFFICINE MACCAFERRI 5.75%	06/01/2021	150.000,00	56.611,50
BON RENAULT 1.125%	04/10/2027	200.000,00	192.016,00
BON REXEL SA 2,125%	15/06/2025	200.000,00	204.624,00
BON SANTAN 4.75 PERP	01/01/2050	200.000,00	207.010,00
BON TELECOM ITALIA 3%	30/09/2025	150.000,00	160.903,50
SAMVARDHANA MOTHERSON GROUP 1,8%	06/07/2024	100.000,00	97.973,00
SAMVARDHANA MOTHERSON GROUP 1,8%	06/07/2024	150.000,00	146.959,50
TOTAL RENTA FIJA			5.094.753,75





CLASE 8.ª



0N8006647

GESEM / Conservador Flexible

FECHA: 31/12/2019

DESCRIPCION	TITULOS	VALORACION
Renta Variable		
BASTIDE LE CONFORT	2.000	75.400,00
BEFESA S.A. ORD. O.N.	3.106	118.028,00
BOOKING HOLDINGS INC.	20	36.621,43
CENTENE CORPORATION	1.750	98.094,24
FRESENIUS SE+CO.KGAA O.N.	2.000	100.360,00
GARMIN LTD.	1.000	86.982,88
MOWI ASA	4.250	98.360,07
NIKE, INC.	750	67.744,74
PUMA SE	1.000	68.350,00
SALESFORCE.COM INC	500	72.503,57
SALMAR	2.000	91.134,05
THERMO FISHER SCIENTIFIC INC	250	72.412,18
TOTAL RENTA VARIABLE		985.991,16
IIC		
CANDRIAM BONDS CREDIT OPPORTUNITIES I-A1 ACC EUR	443,55	102.048,20
DPAM INVEST B - REAL ESTATE EUROPE DIVIDEND F CAP	663,31	171.968,69
NB FCP EURO BOND	95,94	245.355,41
NORDEA 1 - EUROPEAN COVERED BOND FUND BI EUR	20.477,82	302.252,56
TOTAL IIC		821.624,86
TOTAL DERIVADOS		3.008,00
TOTAL INTERESES		47.701,58
TOTAL CARTERA GESEM / Conservador Flexible		6.953.079,35

GESEM / Agresivo Flexible

FECHA: 31/12/2019

DESCRIPCION	VENCIMIENTO	NOMINAL	VALORACION
Renta Fija			
REPO DEUDA PÚBLICA	02/01/2020	25.000,00	27.895,80
TOTAL RENTA FIJA			27.895,80
DESCRIPCION	TITULOS		VALORACION
Renta Variable			
BASTIDE LE CONFORT	150	5.655,00	
NIKE, INC.	60	5.419,58	
PIAGGIO	1.727	4.745,80	
PUMA SE	75	5.126,25	
TOTAL RENTA VARIABLE			20.946,63
TOTAL INTERESES			-0,38
TOTAL CARTERA GESEM / Conservador Flexible			48.842,05



CLASE 8.^a

0N8006648

6. TESORERÍA

La composición del saldo al 31 de diciembre de 2019 y de 2018 del epígrafe "IV. Tesorería" del activo del balance agregado y del de cada compartimento presenta el siguiente detalle:

	Euros				
	GESEM / Gestión Flexible	GESEM / Faro Global High Yield	GESEM / Conservador Flexible	GESEM / Agresivo Flexible	GESEM FI
Cuenta Corriente Banco Depositario Euros	446.485,24	243.929,12	259.987,79	9.700,25	960.102,40
Cuenta Corriente Banco Depositario USD	3.823,79	229.586,11	53.500,45	0,00	286.910,35
Cuenta Corriente Banco Depositario GBP	0,00	67.282,96	129.700,98	0,00	196.983,94
Cuenta Corriente Banco Depositario NOK	0,27	0,00	12,52	0,00	12,79
Cuenta Corriente Banco Depositario CHF	0,00	155.683,07	32.214,10	0,00	187.897,17
Cuenta Corriente Banco No Depositario Euros	31.678,58	727,92	15.989,77	-96,80	48.299,47
Cuenta Corriente Banco No Depositario USD	-5.182,33	1.705,15	-3.159,55	0,00	-6.636,73
Total Depósitos	476.805,55	698.914,33	488.246,06	9.603,45	1.673.569,39

	Euros			
	GESEM / Gestión Flexible	GESEM / Faro Global High Yield	GESEM / Conservador Flexible	GESEM FI
Cuenta Corriente Banco Depositario Euros	30.870,58	104.841,15	641.495,20	777.206,93
Cuenta Corriente Banco Depositario USD	466.384,21	237.764,13	285.512,98	989.661,32
Cuenta Corriente Banco Depositario GBP	55.858,86	69.863,62	19.938,78	145.661,26
Cuenta Corriente Banco Depositario NOK	497,11	0,00	497,13	994,24
Cuenta Corriente Banco Depositario CHF	9,73	0,00	0,00	9,73
Cuenta Corriente Banco No Depositario Euros	703,33	-8.696,03	24.305,71	16.313,01
Cuenta Corriente Banco No Depositario USD	45.824,76	9.156,71	-18.576,79	36.404,68
Intereses c/c Banco depositario Euros			240,82	240,82
Total Depósitos	600.148,58	412.929,58	953.413,83	1.966.491,99

Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes mantenidas por el Fondo han devengado en el ejercicio 2019, un tipo de interés anual del Euribor a un mes menos 0'1 puntos porcentuales para las cuentas en Euros y del Libor menos 1 punto para cuentas en divisas, ambos revisables y liquidables mensualmente y que no podrá ser inferior a cero.

7. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES

Los movimientos que se han producido en los saldos que integran el Patrimonio atribuido a Participes en cada uno de los distintos compartimentos, durante los ejercicios 2019 y 2018, se presenta a continuación de modo resumido:





0N8006649

CLASE 8.^a

2019

Descripción	GESEM / Gestión Flexible	GESEM / Faro Golbal High Yield	GESEM / Conservador Flexible	GESEM / Agresivo Flexible	Ajustes / Eliminaciones	Gesem FI
Participación inicio ejercicio	8.911.144,58	4.631.249,25	8.541.964,04		-363.715,44	21.720.642,43
Particip. suscritas y desembolsadas	101.602,87	1.062.422,03	59.020,00	60.000,00	374.902,43	1.657.947,33
Particip. reembolsadas	-1.017.687,35	-795.428,06	-370.711,99			-2.183.827,40
Particip. salida traspasos	0,00	-4.394,13	-905.972,03			-910.366,16
Resultado del ejercicio 2019	604.527,48	217.130,55	235.148,91	-4.718,40	-11.186,99	1.040.901,55
Saldo al 31/12/2019	8.599.587,58	5.110.979,64	7.559.448,93	55.281,60	0,00	21.325.297,75

2018

Descripción	GESEM / Gestión Flexible	GESEM / Faro Golbal High Yield	GESEM / Conservador Flexible	Ajustes / Eliminaciones	Gesem FI
Participación inicio ejercicio	8.980.176,92	4.443.388,60	8.316.207,03	-199.488,88	21.540.283,67
Particip. suscritas y desembolsadas	1.141.977,68	950.482,14	875.353,09	-200.000,00	2.767.812,91
Particip. reembolsadas	-659.406,59	-314.770,42	-113.978,59		-1.088.155,60
Particip. salida traspasos	-71.421,76				-71.421,76
Resultado del ejercicio 2018	-480.181,67	-447.851,07	-535.617,49	35.773,44	-1.427.876,79
Saldo al 31/12/2018	8.911.144,58	4.631.249,25	8.541.964,04	-363.715,44	21.720.642,43

Al cierre del ejercicio 2019, el patrimonio de cada compartimento 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.

A continuación se presenta detalle del cálculo del valor liquidativo de cada compartimento del Fondo al 31 de diciembre de 2019 y de 2018:

2019

Descripción	Euros			
	GESEM / Gestión Flexible	GESEM / Faro Golbal High Yield	GESEM / Conservador Flexible	GESEM / Agresivo Flexible
Patrimonio atribuido a partícipes del fondo y sus compartimentos	8.599.587,58	5.110.979,64	7.559.448,93	55.281,60
Nº de participaciones	876.019,97	559.939,75	829.116,72	6.000,00
Nº de partícipes	182	38	26	2
Valor liquidativo	9,82	9,13	9,12	9,21

2018

Descripción	Euros		
	GESEM / Gestión Flexible	GESEM / Faro Golbal High Yield	GESEM / Conservador Flexible
Patrimonio atribuido a partícipes del fondo y sus compartimentos	8.911.144,58	4.631.249,25	8.541.964,04
Nº de participaciones	972.196,13	532.424,40	962.518,64
Nº de partícipes	183	41	45
Valor liquidativo	9,17	8,70	8,87



CLASE 8.^a



ON8006650

Atendiendo a la normativa aplicable, para fondos de inversión por compartimentos, el número mínimo de partícipes en cada uno de ellos no podrá ser inferior a 20, sin que, en ningún caso, el número de partícipes totales que integren el Fondo sea inferior a 100. En ambos casos el Fondo dispondrá de un plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución pertinente del número mínimo de partícipes o bien decidir su disolución.

Al 31 de diciembre de 2019 y de 2018, los siguientes compartimentos cuentan con partícipes que ostentan participaciones individuales significativas superiores al 20% del patrimonio de los referidos compartimentos del Fondo. Dichas participaciones significativas han sido debidamente comunicadas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores:

	Nº partícipes significativos 31/12/2019	Nº partícipes significativos 31/12/2018
GESEM / Conservador Flexible	1	1
GESEM / Faro Global High Yield	1	1
GESEM / Gestión Flexible	1	1
GESEM / Agresivo Flexible	2	-

8. ACREEDORES

El desglose de este epígrafe a 31 de diciembre de 2019 y 2018, es el siguiente:

	Euros				
	31/12/2019				
	GESEM / Gestión Flexible	GESEM / Faro Global High Yield	GESEM / Conservador Flexible	GESEM / Agresivo Flexible	GESEM FI
Comisiones de Gestión y gastos depositaria	6.481,36	4.290,66	3.156,40	54,00	13.982,42
Otros acreedores	3.814,52	3.424,43	3.663,76	3.168,70	14.071,41
Total Acreedores	10.295,88	7.715,09	6.820,16	3.222,70	28.053,83

	Euros			
	31/12/2018			
	GESEM / Gestión Flexible	GESEM / Faro Global High Yield	GESEM / Conservador Flexible	GESEM FI
Comisiones de Gestión y gastos depositaria	6.849,63	3.921,92	3.578,96	14.350,51
Otros acreedores	74.809,12	3.091,10	3.701,45	81.601,67
Total Acreedores	81.658,75	7.013,02	7.280,41	95.952,18



CLASE 8.^a



0N8006651

Al 31 de diciembre de 2019, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2019, el Fondo tampoco ha realizado pagos significativos a dichos proveedores, por lo que, tanto los importes pendientes de pago al cierre del ejercicio 2019 como los realizados durante el ejercicio cumplen con los límites legales establecidos.

9. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración del Fondo están encomendadas a su Sociedad Gestora. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente, el Fondo devenga diariamente como gasto (epígrafe "4.1. Comisión de gestión" de la cuenta de pérdidas y ganancias) las comisiones calculadas sobre los patrimonios netos de cada compartimento que a continuación se detallan:

Compartimento	% Comisión	Base de cálculo
GESEM / Gestión Flexible	0,80	Patrimonio
GESEM / Faro Global High Yield	0,90	Patrimonio
GESEM / Conservador Flexible	0,40	Patrimonio
GESEM / Agresivo Flexible	0,44	Patrimonio

La Entidad Depositaria de la Sociedad (ver Nota 1) ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente, una comisión del 0,09% anual calculada sobre el patrimonio medio del Fondo mediante liquidaciones mensuales pagaderas mensualmente de los compartimentos GESEM/Gestión Flexible, GESEM/Faro Global High Yield y GESEM/Conservador Flexible y de 0,04% del compartimento GESEM/Agresivo Flexible (epígrafe "4.2. Comisión depositario" de la cuenta de pérdidas y ganancias).

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, en su caso, al 31 diciembre de 2019, se incluyen en el saldo del epígrafe "C) Pasivo corriente, III. Acreedores" del balance agregado y del de los distintos compartimentos (ver Nota 8).

Tal y como se indica en la Nota 1, la Sociedad Gestora tiene suscrito un contrato de asesoramiento financiero con GESEM Asesoramiento Financiero AV, S.A., sin que dicha prestación de servicios suponga coste adicional para los compartimentos del Fondo.

La Circular 4/2016, de 29 de junio, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre funciones de los depositarios de Instituciones de Inversión Colectiva y entidades reguladas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, viene a completar la regulación establecida por la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y su desarrollo reglamentario en relación con los depositarios de instituciones de inversión colectiva, desarrollando el alcance de las funciones y responsabilidades que tienen encomendadas, así como las especificidades y excepciones en el desempeño de las mismas. A continuación se detallan las principales funciones son:

1. Garantizar que los flujos de tesorería del Fondo estén debidamente controlados.
2. Garantizar que, en ningún caso, la disposición de los activos del Fondo se haga sin su consentimiento y autorización.





CLASE 8.ª



0N8006652

3. Separación entre la cuenta de valores propia del depositario y la de terceros, no pudiéndose registrar posiciones del depositario y de sus clientes en la misma cuenta.
4. Garantizar que todos los instrumentos financieros se registren en cuentas separadas y abiertas a nombre del Fondo.
5. En el caso de que el objeto de la inversión sean otras IIC, custodiar aquellas participaciones registradas a nombre del depositario o de un subcustodio expresamente designado por aquel.
6. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en condiciones de mercado.
7. Comprobar el cumplimiento de coeficientes, criterios y límites que establezca la normativa y el folleto del Fondo.
8. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la Sociedad Gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.
9. Contrastar la exactitud, calidad y suficiencia de la información y documentación que la Sociedad Gestora debe remitir a la CNMV, de conformidad con la normativa vigente.
10. Custodiar 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.
11. Asegurarse de que la liquidación de las operaciones se realiza de manera puntual, en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan en los mercados o en los términos de liquidación aplicables, así como cumplimentar las operaciones de compra y venta de valores, y cobrar los intereses y dividendos devengados por los mismos.
12. Velar por los pagos de los dividendos de las acciones y beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.
13. Cerciorarse de que todos los ingresos y pagos derivados de las suscripciones o reembolsos del Fondo se realizan efectivamente abonándose y cargándose en las del mismo abiertas en el depositario, asegurándose para ello de que la Sociedad Gestora dispone de los procedimientos adecuados a tal efecto.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales del Fondo del ejercicio 2019 han ascendido a 2 miles de Euros por cada compartimento, sin incluir el correspondiente IVA.

10. SITUACIÓN FISCAL

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por el Fondo, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los ejercicios sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos





CLASE 8.ª



ON8006653

contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales del Fondo.

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en el ejercicio 2019, así como de los ejercicios no prescritos correspondientes a las operaciones de fusión realizadas en ejercicios anteriores.

El Fondo goza de un régimen especial de tributación en el Impuesto sobre Sociedades, siendo el tipo de gravamen del 1% (Art. 29 de la Ley 27/2014, de 27 de noviembre).

Conforme a la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del impuesto sobre Sociedades se establece un límite de compensación del importe de las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores del 70% de la base imponible previa, pudiéndose compensar en todo caso, bases imponibles negativas hasta el importe de un millón de euros.

En atención a lo establecido en el párrafo anterior, el Fondo ha procedido a compensar en el ejercicio 2019 bases imponibles negativas por un importe total de 1 millón de euros. El saldo del epígrafe "Otras cuentas de orden-Pérdidas fiscales a compensar" recoge las pérdidas pendientes de compensar por un importe de 464 miles euros.

En el epígrafe "I. Deudores" del activo del balance agregado del Fondo, se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones sobre el Impuesto de Rentas de capital Mobiliario netos en su caso, de la cuota del Impuesto sobre Sociedades y otros saldos pendientes de devolución del referido impuesto correspondientes a ejercicios anteriores. Dicho saldo presenta el siguiente detalle por compartimento al 31 de diciembre de 2019:

Compartimento	Euros	
	31/12/2019	31/12/2018
GESEM / Gestión Flexible	34.259,32	27.400,04
GESEM / Faro Global High Yield	1.293,02	365,83
GESEM / Conservador Flexible	33.548,36	27.327,34
GESEM / Agresivo Flexible	0,00	0,00

11. HECHOS POSTERIORES

Con posterioridad al cierre del ejercicio y hasta la formulación de estas cuentas anuales, no se ha producido ningún hecho significativo, no descrito en las notas anteriores.





CLASE 8.^a



0N8006654

GESEM, FI

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual
terminado al 31 de diciembre de 2019

Formulada 04 / 03 / 2020

Situación de los mercados en 2019 y perspectivas para 2020

2019 ha sido un año positivo para los mercados financieros nacionales e internacionales con elevadas rentabilidades generalizadas en los mercados de acciones y Renta Fija.

Por el contrario, no se han cumplido ni las expectativas de una recuperación más sostenida del crecimiento económico mundial, ni la vuelta a políticas monetarias normalizadas por parte de los principales Bancos Centrales, y los tipos de interés en todos los mercados se han reducido llegando a tasas negativas en muchos casos. En octubre, el FMI estimaba un crecimiento mundial para 2019 del 3%, seis décimas menos que en 2018 y la tasa más baja de la última década tras la crisis financiera.

En la economía europea, y la Eurozona en particular, la desaceleración ya apreciable a finales de 2018 se ha agudizado con el frenazo de la industria alemana y la incertidumbre generada por el Brexit que se ha aliviado al cierre del año. En España, la economía ha confirmado la entrada en una fase más madura del ciclo, frenada en gran medida por la desaceleración mundial y europea, las tensiones y la reducción del comercio internacional y la incertidumbre política interna y externa. No obstante, de acuerdo con las previsiones de otoño del FMI, España mantendrá crecimientos esperados superiores a las principales economías europeas: el PIB crecerá casi un 2% en 2019 y se reducirá al 1,6% en 2020, frente al 1,2% y 1,4%, respectivamente, de la Eurozona.

Los principales índices bursátiles mundiales cerraban 2019 con una rentabilidad alrededor del 25%, compensando con creces las pérdidas del 10% del año anterior.

Las Bolsas europeas también han obtenido ganancias importantes apoyándose en un nuevo e intenso giro hacia políticas monetarias expansivas del BCE para luchar contra la reducida inflación y la desaceleración de las principales economías. El Euro STOXX 50, ha subido un 24,8% y mejorando este registro se encuentran Grecia (+49,5%); Italia (+28,3%); Francia (+26,4%); Suiza (+25,9%) o Alemania (+25,5%). Prácticamente en línea con el índice paneuropeo han estado Holanda (+23,9%), Bélgica (+22%) o Portugal (+21,2%), y por debajo, Austria (+16,1%); Noruega (+14,1%); el IBEX 35® (+11,8%), o el Reino Unido (+12,1%). El peor comportamiento relativo del sector bancario europeo y particularmente del español, con fuerte ponderación en Bolsa, ha lastrado el comportamiento del IBEX 35.





CLASE 8.^a



0N8006655

Los mercados norteamericanos han vuelto a marcar nuevos máximos históricos en los dos últimos meses del año apoyados por la vuelta de la Reserva Federal a una política monetaria expansiva con tres rebajas de tipos de interés de intervención en el año. El Dow Jones ha subido un 22,3%; el S&P 500, un 28,9% y el Nasdaq 100 de componente tecnológico, casi un 38%, lo que supone encadenar 10 años de subidas anuales consecutivas. El índice Nikkei de Japón acumulaba ganancias en 2019 de un 18,2% mientras la rentabilidad de los mercados emergentes (+15,1% según el MSCI EM) se ha quedado por debajo de las medias mundiales. Dentro de estos mercados, Latinoamérica remonta un 15,9%.

A finales de 2019, el patrimonio estimado de las IIC (Fondos y Sociedades de Inversión) a nivel mundial se situaría en 48,8 billones de euros, cifras que supondrían un incremento en 2019 del 19,7% del patrimonio de las IIC. El volumen de activos de las Instituciones de Inversión Colectiva y los Fondos de Pensiones superan ya el PIB mundial estimado en 2019 por el FMI en 77,6 billones de euros, situándose en el 101,7% del PIB mundial.

El patrimonio de las IIC en España, a 31 de diciembre de 2019, se situó en 502.037 millones de euros, lo que supone un crecimiento de 47.275 millones (un 10,4% más que en 2018). Los Fondos de Inversión domésticos incrementaron su patrimonio en 19.402 millones de euros y se situaron en los 276.557 millones de euros, nuevo registro histórico. El 91% del incremento patrimonial del año tuvo su origen en la revalorización de las carteras de los Fondos por efecto mercado. Ello supone que, en 2019, la revalorización aportó 17.350 millones de euros a los partícipes. Los Fondos de Inversión experimentaron suscripciones netas en 2019 por séptimo año consecutivo. En estos siete años, casi 128.687 millones de euros han entrado en Fondos de Inversión domésticos. 2019 se convierte en el año con la mejor rentabilidad acumulada a cierre de año de la serie histórica, en media un 7,2% anual.

Durante el año 2020 las IIC podrían consolidar la tendencia positiva en cuanto a suscripciones netas de los últimos meses de 2019, y su patrimonio se podría situar en 2020 en 533.000 millones de euros (un incremento del 6,2% con respecto a 2019).

Rentabilidad

Para el ejercicio 2019, la rentabilidad acumulada de los compartimentos del Fondo ha sido la siguiente:

- .Gesem / Gestión Flexible: 7,10%
- .Gesem / Faro Global High Yield: 4,94%
- .Gesem / Conservador Flexible: 2,74%
- .Gesem / Agresivo Flexible: -5'92%



CLASE 8.ª



0N8006656

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2019

Nada que indicar distinto de lo comentado en la Memoria de Cuentas Anuales.

Investigación y desarrollo

Nada que indicar dado el objeto del Fondo.

Adquisición de acciones propias

No aplica.

Información sobre el periodo medio de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto a lo indicado en la Memoria de Cuentas Anuales.



CLASE 8.^a



0N8006657

GESEM, FI

Formulación de Cuentas Anuales e Informe de Gestión, correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019:

D^a Isabel María Andrés Ruiz, Secretaria del Consejo de Administración de Esfera Capital Gestión SGIIC, SA, en calidad de Sociedad Gestora del Fondo GESEM FI,

DOY FE de que las Cuentas Anuales, integradas por el balance agregado del Fondo, la cuenta de pérdidas y ganancias agregada del Fondo, los balances y las cuentas de pérdidas y ganancias de cada compartimento, el estado de cambios en el patrimonio neto agregado del Fondo y la memoria, junto con el Informe de Gestión del Fondo GESEM FI, correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019, que ha formulado el Consejo de Administración de su Sociedad Gestora, Esfera Capital Gestión SGIIC, SA, en su sesión celebrada en el día de hoy, 04 de marzo de 2020, están extendidos en 49 folios de papel timbrado del Estado con numeración correlativa de la clase 8^a números 0N8006609 al 0N8006657, e impresos a una cara.

Almería, 04 de marzo de 2020

Fdo. D^a Isabel María Andrés Ruiz
Secretaria del Consejo de
Esfera Capital Gestión SGIIC, SA

El Consejo de Administración:

Fdo. D. Felipe Andrés Ruiz
Presidente

Fdo. D. José Antonio Andrés Ruiz
Consejero

Fdo. D^a Isabel María Andrés Ruiz.
Secretaria



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES EMITIDO POR UN AUDITOR INDEPENDIENTE

A los partícipes de GESEM Fondo de Inversión, por encargo de ESFERA CAPITAL GESTION SGIIC, SA (*la Sociedad Gestora*):

Opinión

Hemos auditado las cuentas anuales de GESEM FI, (en adelante también *el Fondo*), que comprenden el balance agregado y los balances de los compartimentos a 31 de diciembre de 2019, la cuenta de pérdidas y ganancias agregada y las cuentas de pérdidas y ganancias de los compartimentos, el estado de cambios en el patrimonio neto agregado y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha.

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de GESEM FI a 31 de diciembre de 2019, 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 (que se identifica en la nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Fundamentos de la opinión

Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección *Responsabilidades del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales* de nuestro informe.

Somos independientes del Fondo de conformidad con los requerimientos de ética, incluidos los de independencia, que son aplicables a nuestra auditoría de las cuentas anuales en España según lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas. En este sentido, no hemos prestado servicios distintos a los de la auditoría de cuentas ni han concurrido situaciones o circunstancias que, de acuerdo con lo establecido en la citada normativa reguladora, hayan afectado a la necesaria independencia de modo que se haya visto comprometida.

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

Aspectos más relevantes de la auditoría

Los aspectos más relevantes de la auditoría son aquellos que, según nuestro juicio profesional, han sido considerados como los riesgos de incorrección material más significativos en nuestra auditoría de las cuentas anuales del periodo actual.

Estos riesgos han sido tratados en el contexto de nuestra auditoría de las cuentas anuales en su conjunto, y en la formación de nuestra opinión sobre éstas, y no expresamos una opinión por separado sobre dichos riesgos.

Existencia y valoración de la Cartera de Inversión

Los activos en los que invierten cada uno de los compartimentos del Fondo y su valoración son un factor clave en la determinación del valor liquidativo y de la rentabilidad de dichos compartimentos durante el ejercicio, y por ello hemos considerado la existencia y valoración de las inversiones financieras realizadas por los compartimentos del Fondo como aspecto más relevante de nuestra auditoría.

Por tal motivo, como parte de nuestros procedimientos en el contexto de nuestra auditoría para abordar la cuestión descrita, hemos obtenido un adecuado entendimiento del diseño e implementación de los sistemas de control interno de la Sociedad Gestora en relación con la valoración de la cartera de inversiones financieras del Fondo.

Adicionalmente, hemos contrastado mediante muestreo el valor de cotización de las posiciones de la cartera de inversiones del Fondo, tomadas por la Sociedad Gestora para la valoración y contabilización de la misma, con las cotizaciones publicadas en el mercado al 31 de diciembre de 2019.

Y finalmente, hemos obtenido la confirmación de la Entidad Depositaria en relación con la existencia de la totalidad de las posiciones de inversión del Fondo anteriormente descritas, y hemos procedido a la comprobación de la presentación y desglose de las inversiones financieras de cada uno de los compartimentos del Fondo en las cuentas anuales en consonancia con el marco normativo específico de información financiera que le resulta de aplicación.

Otra información: Informe de gestión

La otra información comprende exclusivamente el informe de gestión del ejercicio 2019, cuya formulación es responsabilidad de los Administradores de la Sociedad Gestora y no forma parte integrante de las cuentas anuales.

Nuestra opinión de auditoría sobre las cuentas anuales no cubre el informe de gestión. Nuestra responsabilidad sobre el informe de gestión, de conformidad con lo exigido por la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas, consiste en evaluar e informar sobre la concordancia del informe de gestión con las cuentas anuales, a partir del conocimiento de la entidad obtenido en la realización de la auditoría de las citadas cuentas y sin incluir información distinta de la obtenida como evidencia durante la misma.

Asimismo, nuestra responsabilidad consiste en evaluar e informar de si el contenido y presentación del informe de gestión son conformes a la normativa que resulta de aplicación. Si, basándonos en el trabajo realizado, concluimos que existen incorrecciones materiales, estamos obligados a informar de ello.

Sobre la base del trabajo realizado, según lo descrito en el párrafo anterior, la información que contiene el informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2019 y su contenido y presentación son conformes con la normativa que resulta de aplicación.

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

Los Administradores de la Sociedad Gestora 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 GESEM FI, de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo en España, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida al fraude o error.

En la preparación de las cuentas anuales, los Administradores de la Sociedad Gestora son responsables de la valoración de la capacidad del Fondo para continuar como entidad en funcionamiento, revelando, según corresponda, las cuestiones relacionadas con la entidad en funcionamiento y utilizando el principio contable de entidad en funcionamiento, excepto si los Administradores de la Sociedad Gestora tienen intención de liquidar el Fondo o de cesar sus operaciones, o bien no exista otra alternativa realista.

Responsabilidad del auditor en relación con la auditoría de las cuentas anuales

Nuestros objetivos son obtener una seguridad razonable de que las cuentas anuales en su conjunto están libres de incorrección material, debida a fraude o error, y emitir un informe de auditoría que contiene nuestra opinión.

Seguridad razonable es un alto grado de seguridad, pero no garantiza que una auditoría realizada de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría vigente en España siempre detecte una incorrección material cuando existe.

Las incorrecciones pueden deberse a fraude o error y se consideran materiales si, individualmente o de forma agregada, puede preverse razonablemente que influyan en las decisiones económicas que los usuarios toman basándose en las cuentas anuales.

Como parte de una auditoría de conformidad con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas en España, aplicamos nuestro juicio profesional y mantenemos una actitud de escepticismo profesional durante toda la auditoría. También:

- Identificamos y valoramos los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error, diseñamos y aplicamos procedimientos de auditoría para responder a dichos riesgos y obtenemos evidencia de auditoría suficiente y adecuada para proporcionar una base para nuestra opinión. El riesgo de no detectar una incorrección material debida a fraude es más elevado que en el caso de una incorrección debida a error, ya que el fraude puede implicar colusión, falsificación, omisiones deliberadas, manifestaciones intencionadamente erróneas, o la elusión del control interno.
- Obtenemos conocimiento del control interno relevante para la auditoría con el fin de diseñar procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno de la entidad.
- Evaluamos si las políticas contables aplicadas son adecuadas y la razonabilidad de las estimaciones contables y la correspondiente información revelada por los Administradores de la Sociedad Gestora.
- Concluimos sobre si es adecuada la utilización, por los Administradores de la Sociedad Gestora, del principio contable de entidad en funcionamiento y, basándonos en la evidencia de auditoría obtenida, concluimos sobre si existe o no una incertidumbre material relacionada con hechos o con condiciones que pueden generar dudas significativas sobre la capacidad del Fondo para continuar como entidad en funcionamiento.



Si concluimos que existe una incertidumbre material, se requiere que llamemos la atención en nuestro informe de auditoría sobre la correspondiente información revelada en las cuentas anuales o, si dichas revelaciones no son adecuadas, que expresemos una opinión modificada. Nuestras conclusiones se basan en evidencia de auditoría obtenida hasta la fecha de nuestro informe de auditoría, sin embargo, los hechos o condiciones futuros pueden ser causa de que el Fondo deje de cumplir el principio de entidad en funcionamiento.

- Evaluamos la presentación global, la estructura y el contenido de las cuentas anuales, incluida la información revelada, y si las cuentas anuales representan las transacciones y hechos subyacentes de un modo que logran expresar la imagen fiel.

Nos comunicamos con los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en relación con, entre otras cuestiones, el alcance y el momento de realización de la auditoría, planificados y los hallazgos significativos de la auditoría, así como cualquier deficiencia significativa del control interno que identificamos en el transcurso de la auditoría.

Entre los riesgos significativos que han sido objeto de comunicación a los Administradores de la Sociedad Gestora, determinamos los que han sido de la mayor significatividad en la auditoría de las cuentas anuales del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2019 y que son, en consecuencia, los riesgos considerados más significativos.

Descubrimos esos riesgos en nuestro informe de auditoría salvo que las disposiciones legales o reglamentarias prohíban revelar públicamente la cuestión.

5/marzo/2020

Gesem Auditores y Expertos Contables, S.L.P.
Socio



Fdo. José de los Reyes Pertusa Romero (R.O.A.C. nº4.767)