

**GVC Gaesco Retorno Absoluto,  
Fondo de Inversión**

Cuentas Anuales del  
ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2015 e  
Informe de Gestión, junto con el  
Informe de Auditoría Independiente

## INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Partícipes de GVC Gaesco Retorno Absoluto, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo), por encargo del Consejo de Administración de GVC Gaesco Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones Inversión Colectiva, S.A.U. (en adelante, la Sociedad Gestora):

### **Informe sobre las cuentas anuales**

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas del Fondo, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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

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

#### *Responsabilidad del auditor*

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

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

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

#### *Opinión*

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo a 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

### **Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios**

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

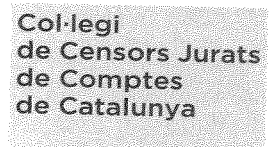
DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. N° S0692



Francisco Garcia-Valdecasas

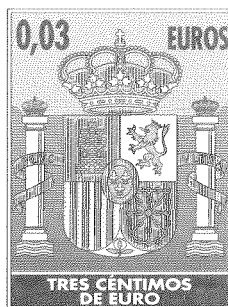
25 de abril de 2016



DELOITTE, S.L.

Any 2016 Núm. 20/16/05779  
IMPORT COL-LEGAL: 96,00 EUR

.....  
Informe subjecte a la normativa  
reguladora de l'activitat  
d'auditoria de comptes a Espanya  
.....



OM3869627

CLASE 8.<sup>a</sup>

**GVC GAESCO RETORNO ABSOLUTO, FONDO DE INVERSIÓN**

**BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**

(Euros)

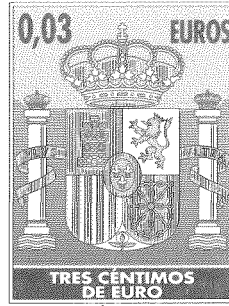
ACTIVO	31-12-2015	31-12-2014 (*)	PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2015	31-12-2014 (*)
<b>ACTIVO NO CORRIENTE</b>	-	-	<b>PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS</b>	<b>96.775.441,60</b>	<b>65.428.580,10</b>
Inmovilizado intangible	-	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	96.775.441,60	65.428.580,10
Inmovilizado material	-	-	Capital	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-	Participes	76.801.183,88	45.625.090,45
Mobiliario y enseres	-	-	Prima de emisión	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-	Reservas	63.884,63	63.884,63
<b>ACTIVO CORRIENTE</b>	<b>97.484.602,94</b>	<b>67.808.861,31</b>	(Acciones propias)	-	-
Deudores	2.220.299,89	3.623.577,64	Resultados de ejercicios anteriores	18.209.248,55	18.209.248,55
Cartera de inversiones financieras	86.095.230,43	59.165.994,42	Otras aportaciones de socios	-	-
Cartera interior	62.945.252,88	33.760.361,97	Resultado del ejercicio (Dividendo a cuenta)	1.701.124,54	1.530.356,47
Valores representativos de deuda	58.864.863,15	26.822.980,14	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Instrumentos de patrimonio	2.759.589,73	2.609.073,81	Otro patrimonio atribuido	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	278.308,02			
Depósitos en EECC	1.320.800,00	4.050.000,00	<b>PASIVO NO CORRIENTE</b>		
Derivados	-	-	Provisiones a largo plazo	-	-
Otros	-	-	Deudas a largo plazo	-	-
Cartera exterior	23.057.454,85	25.251.285,33	Pasivos por impuesto diferido	-	-
Valores representativos de deuda	653.227,37	434.681,66			
Instrumentos de patrimonio	19.153.518,97	22.042.359,58	<b>PASIVO CORRIENTE</b>	<b>709.161,34</b>	<b>2.380.281,21</b>
Instituciones de Inversión Colectiva	3.057.905,69	2.757.336,09	Provisiones a corto plazo	-	-
Depósitos en EECC	-	-	Deudas a corto plazo	-	-
Derivados	192.802,82	16.908,00	Acreeedores	690.161,34	2.229.430,06
Otros	-	-	Pasivos financieros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	88.286,70	128.130,56	Derivados	19.000,00	150.851,15
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	4.236,00	26.216,56	Periodificaciones	-	-
Periodificaciones	-	-			
Tesorería	9.169.072,62	5.019.289,25	<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>97.484.602,94</b>	<b>67.808.861,31</b>
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>97.484.602,94</b>	<b>67.808.861,31</b>			
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>					
<b>CUENTAS DE COMPROMISO</b>	<b>31.635.998,16</b>	<b>30.677.260,78</b>			
Compromisos por operaciones largas de derivados	23.739.998,16	29.412.420,98			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	7.896.000,00	1.264.839,80			
<b>OTRAS CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2.629.571,58</b>	<b>4.330.696,12</b>			
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-			
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-			
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	-	-			
Pérdidas fiscales a compensar	2.629.571,58	4.330.696,12			
Otros	-	-			
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>34.265.569,74</b>	<b>35.007.956,90</b>			

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

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869628

**GVC GAESCO RETORNO ABSOLUTO, FONDO DE INVERSIÓN**

**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS**  
**CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS**  
**EL 31 DE DICIEMBRE DE 2015 Y 2014**

(Euros)

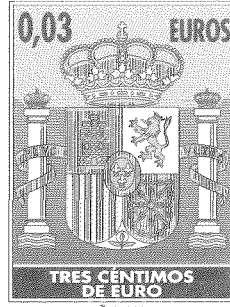
	2015	2014 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	89,09	782,68
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	<b>(1.334.529,60)</b>	<b>(964.057,30)</b>
Comisión de gestión	(1.269.889,93)	(914.433,73)
Comisión depositario	(56.433,94)	(43.359,55)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(8.205,73)	(6.264,02)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>RESULTADO DE EXPLOTACIÓN</b>	<b>(1.334.440,51)</b>	<b>(963.274,62)</b>
Ingresos financieros	744.400,64	1.106.131,92
Gastos financieros	<b>(5.686,66)</b>	<b>(3.052,60)</b>
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	1.033.257,97	988.776,17
Por operaciones de la cartera interior	(167.501,02)	86.714,66
Por operaciones de la cartera exterior	1.200.758,99	902.061,51
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	63.754,82	(31.129,58)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	1.199.838,28	432.905,18
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	48.587,45	76.642,74
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(140.616,94)	(74.347,86)
Resultados por operaciones con derivados	1.291.867,77	430.610,30
Otros	-	-
<b>RESULTADO FINANCIERO</b>	<b>3.035.565,05</b>	<b>2.493.631,09</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS</b>	<b>1.701.124,54</b>	<b>1.530.356,47</b>
Impuesto sobre beneficios	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b>1.701.124,54</b>	<b>1.530.356,47</b>

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

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869629

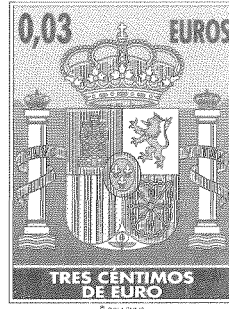
## GVC GAESCO RETORNO ABSOLUTO, FONDO DE INVERSIÓN

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	Euros	
	2015	2014 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	1.701.124,54	1.530.356,47
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	1.701.124,54	1.530.356,47

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



OM3869630

**CLASE 8.ª**

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2015 y 2014:

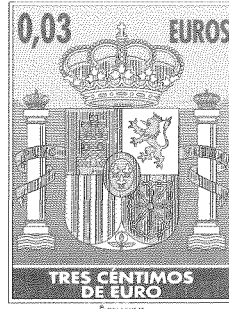
	Euros											
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en innov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>Saldos al 31 diciembre de 2013 (*)</b>	-	25.535.682,11	-	63.024,53	-	7.444.314,36	-	2.879.138,40	-	-	-	35.822.159,40
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2014 (*)</b>	-	25.535.682,11	-	63.024,53	-	7.444.314,36	-	2.879.138,40	-	-	-	35.822.159,40
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	1.530.356,47	-	-	-	1.530.356,47
Aplicación del resultado del ejercicio	-	2.879.138,40	-	-	-	-	-	(2.879.138,40)	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	-	25.329.569,93	-	-	-	-	-	-	-	-	-	25.329.569,93
Reembolsos	-	(11.256.885,99)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(11.256.885,99)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	3.137.596,00	-	860,10	-	10.764.934,19	-	-	-	-	-	13.903.390,29
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014 (*)</b>	-	45.625.090,45	-	63.884,63	-	18.209.248,55	-	1.530.356,47	-	-	-	65.428.590,10
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2015</b>	-	45.625.090,45	-	63.884,63	-	18.209.248,55	-	1.530.356,47	-	-	-	65.428.590,10
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	1.701.124,54	-	-	-	1.701.124,54
Aplicación del resultado del ejercicio	-	1.530.356,47	-	-	-	-	-	(1.530.356,47)	-	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	-	42.798.147,58	-	-	-	-	-	-	-	-	-	42.798.147,58
Reembolsos	-	(13.152.410,62)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(13.152.410,62)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2015</b>	-	76.801.193,88	-	63.884,63	-	18.209.248,55	-	1.701.124,54	-	-	-	96.775.441,60

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

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869631

## GVC Gaesco Retorno Absoluto, Fondo de Inversión

Memoria  
correspondiente al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2015

### 1. Reseña del Fondo

GVC Gaesco Retorno Absoluto, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo) se constituyó el 17 de noviembre de 1992 bajo la denominación de Finesval, Fondo de Inversión Mobiliaria. Con fecha 3 de octubre de 1995 el Fondo cambió su denominación por FondoGaesco, Fondo de Inversión Mobiliaria. Adicionalmente, con fecha 5 de febrero de 2004 el Fondo cambió su denominación por FondoGaesco, Fondo de Inversión. Finalmente, con fecha 4 de octubre de 2010 el Fondo cambió su denominación por la actual. El Fondo se encuentra sujeto a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, y sus posteriores modificaciones por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable.

El Fondo figura inscrito en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 372, en la categoría de armonizados conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012.

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 o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos. Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Con fecha 19 de febrero de 2016, a instancias de la sociedad gestora del Fondo, se ha inscrito en el registro del Fondo ante la Comisión Nacional del Mercado de Valores la clase A de participaciones (cuya inversión mínima inicial asciende a 1 euro) y la clase I de participaciones (cuya inversión mínima inicial asciende a 1.000 miles de euros).

Con fecha 19 de febrero de 2016, el Fondo ha modificado la orientación de la inversión de su cartera, pasando a ser un fondo subordinado. Conforme al artículo 14.2 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva, a raíz de este cambio, se ha ofrecido a los partícipes del Fondo el derecho de separación.

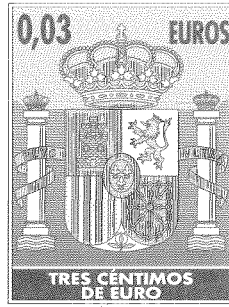
Según se indica en la Nota 7, la gestión y administración del Fondo están encomendadas a GVC Gaesco Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., entidad perteneciente al Grupo GVC Gaesco.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Banco de Sabadell, S.A. (Grupo Banco Sabadell), entidad depositaria del Fondo (véase Nota 4).

Con fecha 19 de febrero de 2016 se produjo la sustitución efectiva de Banco Sabadell, S.A. por BNP PARIBAS SECURITIES SERVICES (Sucursal en España) como entidad depositaria del Fondo.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



0M3869632

El Fondo tiene un objetivo de rentabilidad no garantizado, en consecuencia no tiene garantía de un tercero, por lo que ni el capital ni la rentabilidad están garantizados. El objetivo de gestión del fondo es obtener una rentabilidad superior al Euribor a semana capitalizado anualmente más 200 puntos básicos con una volatilidad anualizada inferior al 10% y volatilidad anualizada media, en situaciones normales, del 5,5%.

## **2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

### ***a) Imagen fiel***

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2015 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

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

### ***b) Principios contables***

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. 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 son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la sociedad gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de su 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 2015, 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.

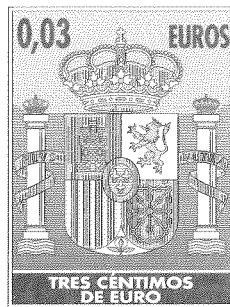
En todo caso, las inversiones del Fondo, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 4), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

### ***c) Comparación de la información***

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2014 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2015.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869633

**d) Agrupación de partidas**

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

**e) Cambios de criterios contables**

Durante el ejercicio 2015 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2014.

**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 2014.

**3. Normas de registro y valoración**

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes a los ejercicios 2015 y 2014 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

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

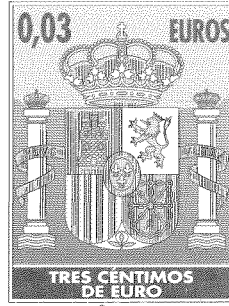
*i. Clasificación de los activos financieros*

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

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada en el folleto. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que el Fondo mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por el Fondo en concepto de garantías aportadas.
- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
  - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
  - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
  - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
  - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



0M3869634

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

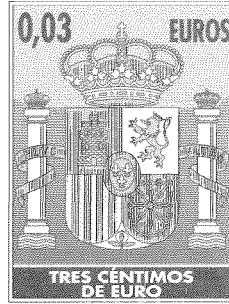
#### *ii. Clasificación de los pasivos financieros*

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869635

## **b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros**

### *i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros*

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

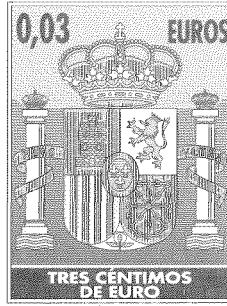
Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como “Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”, se valoran inicialmente por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos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

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

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sea sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición, y que subsistan en el momento de la valoración.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869636

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

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

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

#### *ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros*

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

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”, se valoran inicialmente por su “valor razonable” (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

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

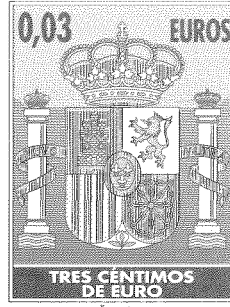
#### **c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros**

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869637

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

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

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

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

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

#### **d) Contabilización de operaciones**

##### *i. Compraventa de valores al contado*

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

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

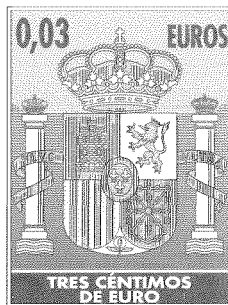
##### *ii. Compraventa de valores a plazo*

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

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultado por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no en el ejercicio, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. 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.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



0M3869638

### *iii. Adquisición temporal de activos*

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### *v. Garantías aportadas al Fondo*

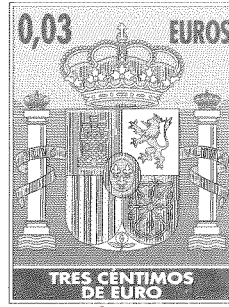
Cuando existen valores aportados en garantía al Fondo distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe “Valores recibidos en garantía por la IIC” de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor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

### **e) Periodificaciones (activo y pasivo)**

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM3869639

**f) Instrumentos de patrimonio propio**

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

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 – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

El resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos (en caso de beneficios), se imputa al saldo del epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance. Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Resultados de ejercicios anteriores" se recogen los resultados (positivos o negativos) que se encontraban pendientes de aplicación al 31 de diciembre de 2008 y que se habían generado en ejercicios anteriores al ejercicio terminado en dicha fecha.

**g) Reconocimiento de ingresos y gastos**

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

*i. Ingresos por intereses y dividendos*

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su 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 "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

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

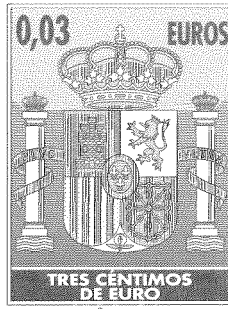
*ii. Comisiones y conceptos asimilados*

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869640

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

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

*iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros*

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, producido en el ejercicio, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i). No obstante lo anterior, por razones de simplicidad operativa, el Fondo registra las variaciones de valor razonable procedentes de activos enajenados producidas desde la fecha de adquisición, aunque ésta sea anterior al inicio de cada ejercicio, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" con contrapartida en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, sin que dicho tratamiento tenga efecto alguno sobre el patrimonio ni sobre el resultado del Fondo.

*iv. Ingresos y gastos no financieros*

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

**h) Impuesto sobre beneficios**

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

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

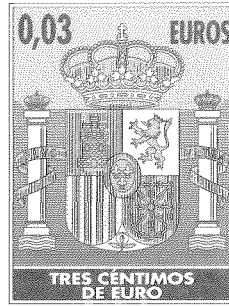
El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las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

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

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



CLASE 8.ª



OM3869641

**i) Transacciones en moneda extranjera**

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

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, 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 "Diferencias de Cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

**j) Operaciones vinculadas**

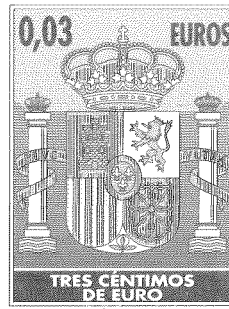
La sociedad gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente la sociedad gestora deberá disponer de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

**4. Cartera de inversiones financieras**

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2015 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.



CLASE 8.ª



0M3869642

Al 31 de diciembre de 2015 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Inferior a 1 año	57.587.112,48
Comprendido entre 2 y 3 años	456.985,20
Comprendido entre 3 y 4 años	651.657,32
Superior a 5 años	822.335,52
	<b>59.518.090,52</b>

Al 31 de diciembre de 2015, en el epígrafe "Cartera Interior – Valores representativos de deuda" del activo del balance se incluyen 13.364, 42.536 y 409 miles de euros correspondientes a adquisiciones temporales de activos (Deuda Pública) cuya contraparte es GVC Gaesco Valores, S.V., S.A.U., EBN Banco de Negocios, S.A. y Banco Caminos, S.A., respectivamente.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2015, el Fondo mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
<b>Compromisos por operaciones largas de derivados</b>	
Futuros comprados	23.727.998,16
Compra de opciones "call"	12.000,00
	<b>23.739.998,16</b>
<b>Compromisos por operaciones cortas de derivados</b>	
Futuros y operaciones a plazo de venta	7.896.000,00
	<b>7.896.000,00</b>
<b>Total</b>	<b>31.635.998,16</b>

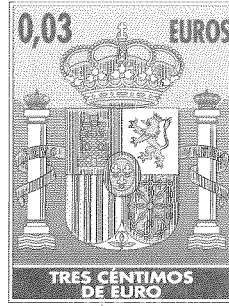
Al 31 de diciembre de 2015, las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por el Fondo tenían un vencimiento máximo de 2 años. Del total de las posiciones en cuentas de compromiso, 31.624 miles de euros tenían un vencimiento inferior al año.

Asimismo, el Fondo tiene registrado al 31 de diciembre de 2015 en el epígrafe "Activo corriente – Cartera de inversiones financieras – Cartera exterior/interior - Derivados" del activo del balance posiciones por importe de 193 miles de euros, de las que 152 miles de euros se encuentran denominadas en moneda no euro.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2015 la totalidad del importe que el Fondo tenía registrado en el epígrafe "Pasivo corriente - Derivados" del pasivo del balance corresponde a posiciones denominadas en moneda euro.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869643

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2015 se recogen 1.752 miles de euros (1.712 miles de euros al 31 de diciembre de 2014) depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

Incluido en el epígrafe "Deudores" del balance se recoge al 31 de diciembre de 2015 por importe de 180 miles de euros, el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se han cancelado en la fecha de liquidación.

En el epígrafe "Acreedores" del balance se incluían al 31 de diciembre de 2014 por importe de 21 miles de euros, el saldo correspondiente a las compras de valores al contado que se han cancelado en la fecha de liquidación.

Los depósitos con entidades de crédito se valoran conforme a lo dispuesto en la Nota 3.b.i. A continuación se detallan los depósitos con entidades de crédito mantenidos por el Fondo al 31 de diciembre de 2015, junto con el interés que devengan y su vencimiento:

Entidad	Divisa	Euros	Vencimiento	Tipo de Interés
Banco Caminos, S.A.	Euro	1.320.800,00	14/02/2016	0,85%
		<b>1.320.800,00</b>		

Al 31 de diciembre de 2015, el Fondo mantiene en el epígrafe "Cartera de Inversiones Financieras - Inversiones morosas, dudosas o en litigio" del balance, por importe de 4 miles de euros, acciones emitidas por Arseus, S.A., las cuales se encuentran con problemas financieros para afrontar sus obligaciones.

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

#### **Gestión del riesgo:**

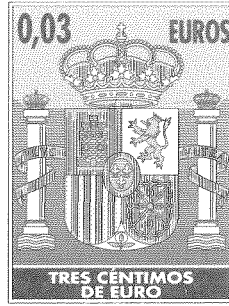
La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la sociedad gestora del Fondo está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, 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 está sujeto el Fondo:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), 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 Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio del Fondo.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869644

- 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 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 del Fondo. Puede 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 de promoción del Fondo deberá hacerse constar en forma bien 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. Para que el 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 1.082/2012, 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 del Fondo. 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 del Fondo.

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

- 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 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 del Fondo.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

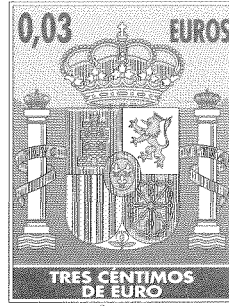
Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% del patrimonio del Fondo.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% del patrimonio del Fondo.

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 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1.082/2012. 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 el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**



0M3869645

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

- 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 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, en:

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) 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 artículo 82.
  - Valores no cotizados de acuerdo con lo previsto en el artículo 49.
  - Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las entidades extranjeras similares.
- Coeficiente de liquidez:

El Fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios del Fondo.

- Obligaciones frente a terceros:

El 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores. 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.

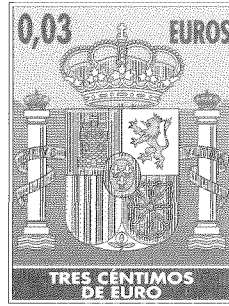
Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

#### **Riesgo de crédito**

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869646

### Riesgo de liquidez

En el caso de que el 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 Fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora del Fondo gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez y garantizar los reembolsos de los 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:

- 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.
- 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.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad 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.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por el Fondo se encuentran descritos en el Folleto informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.

## 5. Tesorería

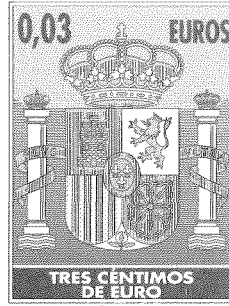
Al 31 de diciembre de 2015, la composición del saldo de este capítulo del balance es la siguiente:

	Euros
<b>Cuentas en el depositario:</b>	
Banco de Sabadell, S.A. (cuentas en euros)	9.019.245,27
	<b>9.019.245,27</b>
<b>Otras cuentas de tesorería:</b>	
Otras cuentas de tesorería en euros	149.827,35
	<b>149.827,35</b>
	<b>9.169.072,62</b>

Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes en euros mantenidas por el Fondo han devengado en el ejercicio 2015 un tipo de interés anual de mercado.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869647

## 6. Participes

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de iguales características, representadas por certificados nominativos, sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el cálculo del valor de cada participación se ha efectuado de la siguiente manera:

	Euros	
	31-12-2015	31-12-2014
<b>Patrimonio atribuido a participes o accionistas del Fondo al cierre del ejercicio</b>	<b>96.775.441,60</b>	<b>65.428.580,10</b>
Valor liquidativo de la participación	144,24	138,80
Nº Participaciones	670.939,90	471.384,06
Nº Participes	1.937	1.454

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de participes de los Fondos de Inversión no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de participes.

## 7. 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, durante los ejercicios 2015 y 2014, el Fondo ha devengado una comisión del 1,35% anual, calculada sobre el patrimonio diario del Fondo y que se satisface mensualmente.

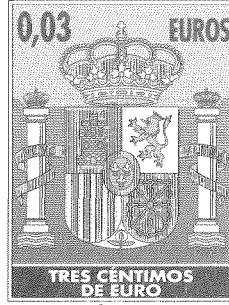
Adicionalmente, el Fondo paga una comisión del 9,00% que se liquida anualmente calculada en función de los resultados del ejercicio. La sociedad gestora imputa al Fondo esta comisión sobre resultados, de acuerdo a lo establecido en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sólo en aquellos ejercicios en los que el valor liquidativo sea superior a cualquier otro previamente alcanzado en ejercicios en los que existiera una comisión sobre resultados. No obstante lo anterior, el valor liquidativo máximo alcanzado por el Fondo sólo vincula a su sociedad gestora durante períodos de al menos tres años, tomando como fecha de referencia el 16 de enero de 2015. Como consecuencia de haber superado el valor liquidativo de la fecha de referencia, el Fondo ha registrado un importe de 153 miles de euros por este concepto en el ejercicio 2015. Durante el ejercicio 2014 el Fondo registró un importe de 150 miles de euros por este concepto.

La entidad depositaria del Fondo (véase Nota 1), durante los ejercicios 2015 y 2014, ha percibido una comisión calculada sobre el patrimonio diario del Fondo y se satisface mensualmente, de acuerdo con los siguientes porcentajes:

Tramos	Tasa Anual
Inferior o igual a 30.051 miles de euros	0,10%
Superior a 30.051 miles de euros	0,05%



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869648

El porcentaje directa o indirectamente aplicado en concepto de comisión de gestión y depósito sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo GVC Gaesco, no supera los límites máximos legales establecidos. Adicionalmente, el nivel máximo de comisiones de gestión y depósito que soporta, sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo GVC Gaesco, no supera los límites establecidos a tal efecto en su Folleto.

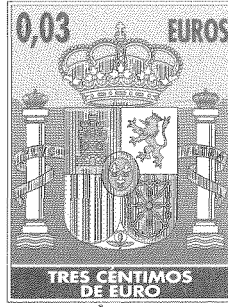
Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 de diciembre de 2015 y 2014, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

El Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva y sus posteriores modificaciones (véase Nota 1), desarrolla en su Título V las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. 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 hace sin su consentimiento y autorización.
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, la custodia se realizará sobre 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 deben remitir a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, de conformidad con la normativa vigente.
10. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio del Fondo, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
11. Asegurarse 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 los beneficios de las participaciones en circulación, así como cumplimentar las órdenes de reinversión recibidas.



**CLASE 8.<sup>a</sup>**  

0M3869649

13. Las suscripciones y reembolsos de conformidad con el artículo 133 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales del Fondo de los ejercicios 2015 y 2014 han ascendido a 3 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

**Información sobre el periodo medio de pago a proveedores. Disposición adicional tercera. «Deber de información» de la Ley 15/2010, de 5 de julio:**

Al 31 de diciembre de 2015, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales. Asimismo, durante el ejercicio 2015, el Fondo no ha realizado pagos significativos a proveedores en operaciones comerciales. En opinión de los Administradores de su Sociedad Gestora, tanto los importes pendientes de pago a proveedores en operaciones comerciales al 31 de diciembre de 2015 como los pagos realizados a dichos proveedores durante el ejercicio 2015 cumplen o han cumplido con los límites legales de aplazamiento.

## **8. Situación fiscal**

El Fondo tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2011 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 288 y 187 miles de euros, respectivamente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades).

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

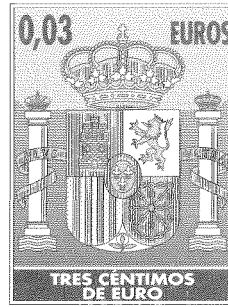
Los Administradores de la sociedad gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

## **9. Acontecimientos posteriores al cierre**

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869650

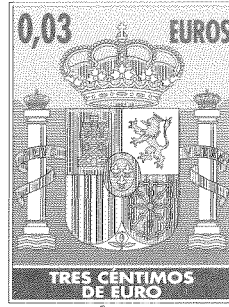
**Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2015**

**GVC GAESCO RETORNO ABSOLUTO, FONDO DE INVERSIÓN**

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES00000120G4	R. ESTADO ESPA?OL 3,15 2016-01-31	300.700,88
EUR	ES00000122M8	R. ESTADO ESPA?OL 2016-04-30	678.660,95
EUR	ES0000012619	R. ESTADO ESPA?OL 2016-07-30	194.851,10
EUR	ES00000123J2	R. ESTADO ESPA?OL 4,25 2016-10-31	103.546,31
EUR	ES00000120G4	R. EBN BANCO DE NEGOCIOS S.A. 0,20 2016-01-21	10.510.398,00
EUR	ES00000124I2	PACTOS EBN BANCO DE NEGOCIOS S.A. 0,35 2016-01-14	12.958.222,49
EUR	ES00000120G4	R. EBN BANCO DE NEGOCIOS S.A. 0,20 2016-01-14	9.559.702,66
EUR	ES00000122T3	PACTOS GVC GAESCO VALORES 0,21 2016-01-07	5.814.882,22
EUR	ES00000120J8	PACTOS EBN BANCO DE NEGOCIOS S.A. 0,10 2016-01-21	2.500.000,00
EUR	ES0000012783	PACTOS EBN BANCO DE NEGOCIOS S.A. 0,20 2016-01-07	7.007.987,67
EUR	ES00000126C0	PACTOS BANCO CAMINOS S.A. 0,30 2016-01-28	408.763,78
EUR	ES00000122T3	PACTOS GVC GAESCO VALORES 0,21 2016-01-21	7.549.396,42
EUR	ES0347582001	R. TECNOCOM SA 6,50 2019-04-08	100.807,79
EUR	ES0211839198	R. AUDASA 5,20 2023-06-26	477.605,00
EUR	ES0376156008	R. SA DE OBRAS SER 7,50 2018-12-19	190.411,12
EUR	ES0205037007	R. ESTACIONAMIENTO 6,88 2021-07-23	203.508,13
EUR	ES0305039002	R. AUDAX ENERGIA 5,75 2019-07-29	305.418,63
<b>TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda</b>			<b>58.864.863,15</b>
EUR	ES0124244E34	ACCIONES MAPFRE	165.886,00
EUR	ES0162600417	ACCIONES DURO FELGUERA	9.108,00
EUR	ES0175438003	ACCIONES PROSEGUR	16.575,00
EUR	ES0173093115	ACCIONES RED EL?CTRICA	231.330,00
EUR	ES0143416115	ACCIONES GAMESA	225.435,00
EUR	ES0115056139	ACCIONES BOLSAS MERC.ESP	22.518,50
EUR	ES0171996012	ACCIONES GRIFOLS	23.446,50
EUR	ES0157097017	ACCIONES LABORATORIOS AL	111.780,00
EUR	ES0109067019	ACCIONES AMADEUS IT HOLD	211.562,00
EUR	ES0177542018	ACCIONES INTERNATIONAL C	210.185,00
EUR	ES0105065009	ACCIONES TALGO	1.423.750,00

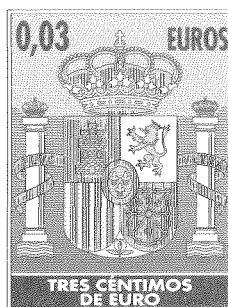


CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869651

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFÓNICA	23.386,98
EUR	ES0144580Y14	ACCIONES IBERDROLA	42.575,00
EUR	ES0130670112	ACCIONES ENDESA	42.051,75
<b>TOTAL Cartera interior- Instrumentos de patrimonio</b>			<b>2.759.589,73</b>
EUR	DE000A12UDH7	R. DEUTSCHE WOHNEN 0,88 2021-09-08	141.222,39
JPY	JP1051091D38	R. ESTADO JAPONES 0,10 2018-03-20	266.574,08
EUR	XS0449487619	R. SG 9,38 2019-09-04	245.430,90
<b>TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda</b>			<b>653.227,37</b>
CHF	CH0038863350	ACCIONES NESTLE	68.552,36
EUR	DE0007100000	ACCIONES DAIMLERCHRYSLER	42.669,00
EUR	DE0005140008	ACCIONES DEUTSCHE BK	1.126.250,00
EUR	DE0008232125	ACCIONES LUFTHANSA	291.300,00
EUR	DE000BAY0017	ACCIONES BAYER	23.160,00
EUR	DE0006483001	ACCIONES LINDE FINANCE	1.004.250,00
EUR	DE0008430026	ACCIONES MUENCHE RUECK	21.223,25
EUR	FR0000121501	ACCIONES PSA PEUGEOT CIT	328.961,50
EUR	FR0000120073	ACCIONES AIR LIQUIDE	18.657,00
EUR	FR0000130213	ACCIONES LAGARDERE	44.016,00
EUR	FR0000120404	ACCIONES ACCOR	92.011,50
EUR	FR0000131104	ACCIONES BNP	39.172,50
EUR	FR0000120628	ACCIONES AXA	235.900,50
EUR	FR0000121261	ACCIONES MICHELIN	312.045,00
EUR	FR0000125007	ACCIONES SAINT GOBAIN	25.902,50
GBP	GB0009895292	ACCIONES ASTRAZENECA	57.969,47
GBP	GB0002374006	ACCIONES DIAGEO	183.976,57
GBP	GB0006776081	ACCIONES PEARSON	44.960,90
GBP	GB00B019KW72	ACCIONES SAINSBURY	40.402,37
EUR	NL0000303709	ACCIONES AEGON	19.351,00
EUR	NL0000009132	ACCIONES AKZO NOBEL	41.942,40
EUR	NL0000009165	ACCIONES HEINEKEN NV	66.954,50
EUR	NL0000009355	ACCIONES UNILEVER	44.115,50
USD	US0258161092	ACCIONES AMER. EXPRESS	143.989,23
USD	US0718131099	ACCIONES BAXTER INT.	56.164,89
USD	US1011371077	ACCIONES BOSTON SCIENTIF	277.414,43
USD	US1941621039	ACCIONES COLGATE-PAL.	30.649,61



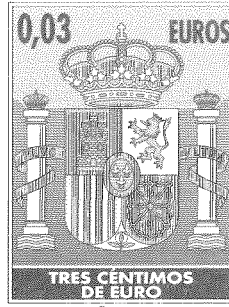
0M3869652

CLASE 8.<sup>a</sup>

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
USD	US3647601083	ACCIONES GAP	75.000,00
USD	US5949181045	ACCIONES MICROSOFT	25.524,48
USD	US7134481081	ACCIONES PEPSICO	197.670,23
USD	US7170811035	ACCIONES PFIZER	41.582,63
USD	US9078181081	ACCIONES UNION PACIFIC	244.644,83
USD	US91324P1021	ACCIONES UNITED HEALTH.	59.534,41
USD	US4878361082	ACCIONES KELLOGG	212.793,52
JPY	JP3592200004	ACCIONES TOSHIBA CORP.	16.134,83
GBP	GB00B1FP8915	ACCIONES BBA GROUP	33.371,80
EUR	DE0007042301	ACCIONES RHOEN-KLINIKUM	250.061,12
CHF	CH0012255151	ACCIONES THE SWATCH GROU	25.762,08
EUR	NL0010672325	ACCIONES AHOLD	42.845,00
JPY	JP3197600004	ACCIONES ONO PHARMA.	37.893,66
EUR	IT0004781412	ACCIONES UNICREDITO	17.972,50
EUR	FI0009000681	ACCIONES NOKIA	44.186,50
JPY	JP3733400000	ACCIONES NIPPON ELEC. GL	176.938,85
GBP	GB0031348658	ACCIONES BARCLAYS MADRID	219.006,98
EUR	IT0003497168	ACCIONES TELECOM ITALIA	106.102,50
JPY	JP3942400007	ACCIONES YAMANOUCHI PHAR	69.707,18
EUR	NL0000226223	ACCIONES STMICROELECT.	31.325,00
EUR	FR000120321	ACCIONES L'OREAL	190.242,50
USD	US8816242098	ADR TEVA PHARMA.	21.139,12
CHF	CH0012142631	ACCIONES CLARIANT	59.434,11
EUR	DE0005545503	ACCIONES DRILLISCH	156.360,00
JPY	JP3160400002	ACCIONES EISAI	24.498,29
EUR	FR0000131708	ACCIONES TECHNIP	18.294,00
EUR	FR0000120503	ACCIONES BOUYGUES	235.715,25
USD	US2605431038	ACCIONES DOW CHEMICAL	94.736,84
EUR	FR0000125346	ACCIONES INGENICO	23.300,00
JPY	JP3496400007	ACCIONES DDI CORPORATION	76.663,88
EUR	IT0001063210	ACCIONES MEDIASET	61.120,40
EUR	IT0001233417	ACCIONES AEM	222.585,00
CHF	CH0011075394	ACCIONES ZURICH FCIAL SE	95.044,55
EUR	DE0006231004	ACCIONES INFINEON TECH.	24.309,00
EUR	NL0010273215	ACCIONES ASM LITHOGRAPHY	56.959,50

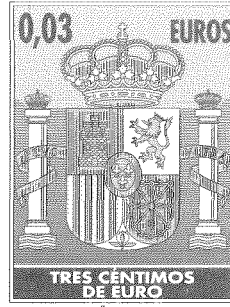


CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869653

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
JPY	JP3165700000	ACCIONES NTT DATA CORP	178.655,53
EUR	FR0000051732	ACCIONES ATOS	201.370,00
JPY	JP3967200001	ACCIONES RAKUTEN	20.248,39
EUR	PTSON0AM0001	ACCIONES SONAE	22.008,00
JPY	JP3982100004	ACCIONES LAWSON	314.242,31
EUR	GB0059822006	ACCIONES DIALOG SEMICOND	102.679,50
EUR	DE0007608606	ACCIONES VECTRON SYSTEMS	272,00
EUR	DE000CLS1001	ACCIONES CELESIO AG	106.483,75
CHF	CH0011037469	ACCIONES SYNGENTA AG	72.147,79
EUR	NL0000379121	ACCIONES RANDSTAD HOLDIN	20.135,50
EUR	FR0000045072	ACCIONES CREDIT AGRICOLE	33.728,00
EUR	DE0005773303	ACCIONES FRAPORT AG	188.608,00
USD	CA0679011084	ACCIONES BARRICK GOLD C	12.223,04
EUR	DE0005408884	ACCIONES LEONI AG	29.156,00
USD	US6284641098	ACCIONES MYERS INDUSTRIE	177.714,39
NOK	NO0010063308	ACCIONES TELENOR ASA RES	60.129,75
USD	US0758961009	ACCIONES BED BATH& BEYON	66.594,59
EUR	DE0005200000	ACCIONES BEIERSDORF	67.328,00
EUR	NL0000334118	ACCIONES ASM INTERNATION	298.320,00
JPY	JP3190000004	ACCIONES OBAYASHI	203.995,44
EUR	IT0005002883	ACCIONES BANCO POPOLARE	54.275,97
USD	US2566771059	ACCIONES DOLLAR GENERAL	26.451,97
GBP	GB0000961622	ACCIONES BALFOUR BEATTY	69.692,12
EUR	NL0009269109	ACCIONES HEIJMANS N.V.	236.519,73
EUR	FI0009013296	ACCIONES NESTE OIL OYJ	66.312,00
JPY	JP3210200006	ACCIONES KAJIMA CORP	329.965,82
USD	US20825C1045	ACCIONES CONOCOPHILLIPS	47.257,09
EUR	FR0000073298	ACCIONES IPSOS	14.854,00
JPY	JP3734800000	ACCIONES NIDEC CORPORATI	295.349,79
EUR	DE0005790430	ACCIONES FUCHS PETROLUB	208.800,00
GBP	GB0034264548	ACCIONES NETELLER PLC	201.862,51
USD	US42222G1085	ACCIONES HEALTH NET INC.	314.961,35
EUR	FR0000053142	ACCIONES FAIVELEY SA	1.296.904,84
EUR	IT0003856405	ACCIONES FINMECCANICA SP	361.200,00
EUR	BE0003846632	ACCIONES THROMBOGENICS N	54.000,00



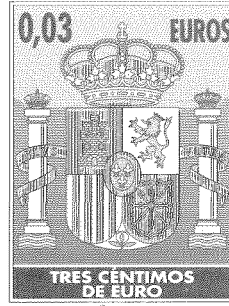
0M3869654

CLASE 8.<sup>a</sup>

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	NL0000400653	ACCIONES GEMALTO NV	60.797,00
EUR	IE00B010DT83	ACCIONES C&C GROUP PLC	185.650,00
EUR	IT0001078911	ACCIONES INTERPUMP GROUP	21.480,00
EUR	LU0323134006	ACCIONES ARCELORMITTAL	299.094,75
USD	US64110D1046	ACCIONES NETAPP INC	170.877,81
GBP	GB00B126KH97	ACCIONES DEBENHAMS PLC	34.803,30
GBP	GB0008782301	ACCIONES TAYLOR WIMPEY P	22.608,33
EUR	IT0004618465	ACCIONES ENEL GREEN POWE	50.336,36
USD	US5719032022	ACCIONES MARRIOTT INTERN	18.505,71
EUR	FR0000124711	ACCIONES UNIBAIL RODAMCO	210.960,00
EUR	LU0307018795	ACCIONES SAF HOLLAND	197.342,00
GBP	GB00B7KR2P84	ACCIONES EASYJET PLC	61.413,99
EUR	FR0006174348	ACCIONES BUREAU VERITAS	18.390,00
EUR	NL0006237562	ACCIONES ARCADIS	798.295,00
HKD	BMG8063F1068	ACCIONES SHANGRI LA ASIA	26.802,79
JPY	JP3399310006	ACCIONES START TODAY	179.111,28
GBP	GB00B39J2M42	ACCIONES UNITED UTILITIE	190.493,32
GBP	GB0031698896	ACCIONES WILLIAM HILL	41.930,93
EUR	IT0004810054	ACCIONES UNIPOL GRUPPO F	20.247,00
EUR	DE000A1J5RX9	ACCIONES TELEFONICA DEUT	194.172,70
EUR	DE0006452907	ACCIONES NEMETSCHKE AG	46.025,00
NOK	NO0010031479	ACCIONES BNB ASA	68.491,58
GBP	GB00BYSVPQ32	ACCIONES ROLLS-ROYCE HOD	390,11
JPY	JP3505000004	ACCIONES DAIWA HOUSE IND	212.867,45
USD	US1940141062	ACCIONES COLFAX	76.272,08
USD	US8485771021	ACCIONES SPIRIT AIRLINES	117.335,30
EUR	BE0003765790	ACCIONES GREENYEAR FOOD	1.088.062,91
USD	IE00BY9D5467	ACCIONES ALLERGAN PLC	222.844,59
SEK	SE0007100581	ACCIONES ASSA ABLOY AB B	75.732,29
SEK	SE0000117970	ACCIONES NCC AB-B SHS	143.457,15
SEK	SE0000221723	ACCIONES MEDA AB-A SHS	23.367,70
GBP	GB00BVFNZH21	ACCIONES ROTORK	49.603,61
EUR	DE0005557508	ACCIONES DEUTSCHE TELEC	28.373,00
EUR	FR0000130007	ACCIONES ALCATEL	18.250,00
EUR	FR0000130809	ACCIONES SG	21.285,00



CLASE 8.<sup>a</sup>

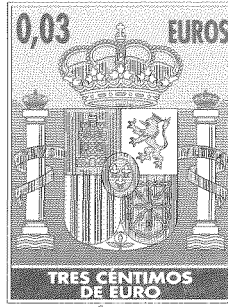


0M3869655

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	IT0003128367	ACCIONES ENEL	38.920,00
EUR	DE000ENAG999	ACCIONES E.ON AG	357.240,00
EUR	NL0000009082	ACCIONES KONINKLIJKE KPN	24.444,00
GBP	GB0000031285	ACCIONES ABERDEEN ASSET	12.375,24
<b>TOTAL Cartera exterior- Instrumentos de patrimonio</b>			<b>19.153.518,97</b>
EUR	LU0415020451	I.I.C. LUX INVESTMENT	721.597,10
USD	IE00B988TC33	ETF SOURCE NOMURA M	1.303.969,30
EUR	IE00B520F527	I.I.C. SALAR FUND PLC	1.032.339,29
<b>TOTAL Cartera exterior-Instituciones de Inversión colectiva</b>			<b>3.057.905,69</b>
EUR	BE0003874915	ACCIONES ARSEUS	4.236,00
<b>TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio</b>			<b>4.236,00</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M3869656

## GVC Gaesco Retorno Absoluto, Fondo de Inversión

Informe de Gestión  
correspondiente al ejercicio anual terminado  
el 31 de diciembre de 2015

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

GVC GAESCO RETORNO ABSOLUTO, F.I. Es un fondo Global con sesgo hacia Retorno Absoluto. Invierte en activos de Renta Fija, pública o privada que como mínimo el 80% de ellos deberán ser Investment Grade según S&P y en activos de renta variable. Podrá invertir en instrumentos derivados negociados en mercados organizados y O.T.C. con finalidad de cobertura e inversión. Su índice de referencia es el Mercado Monetario a semana más 200 puntos básicos.

El ejercicio bursátil 2015 cierra con un sabor agríndice para muchos inversores. Después de firmar un primer trimestre récord en términos de rentabilidad, especialmente para las plazas europeas, las ganancias acumuladas fueron reduciéndose a medida que transcurría el ejercicio. Haciendo balance del año, a nivel global básicamente fueron dos los grandes motivos que captaron la preocupación de toda la comunidad financiera. En primer lugar, la desaceleración de la economía china y las continuas devaluaciones de su moneda condujeron a una rebaja de revisiones ante este nuevo escenario en el comercio mundial. En segundo lugar, el descenso continuado de los precios de las principales materias primas, quedando ya muy lejos los 100 dólares por barril de petróleo de 2014, con sus consecuentes efectos en los datos de inflación y en los negativos impactos en los balances de los países productores y compañías del sector.

Otro de los focos de atención fueron las declaraciones de las máximas autoridades monetarias. En octubre, las palabras de Mario Draghi manifestando que las puertas estaban abiertas a la posibilidad de más medidas expansivas tuvieron su reflejo no sólo en los parqués bursátiles, sino también en los mercados de Renta Fija y divisas. Países como España e Italia vieron como emisiones gubernamentales a 2 años cotizaban tipos de interés en negativo. Sin embargo, el anuncio en diciembre por parte del BCE de alargar el QE hasta marzo 2017 y penalizar la facilidad de depósitos no fue tan bien recibido por el mercado ante las expectativas –aunque no justificadas desde un punto de vista fundamental- del anuncio de una política aún más expansiva.

La divergencia en cuanto a políticas monetarias a un lado y otro del Atlántico se puso de manifiesto en la reunión de la Fed de diciembre. Tal y como se esperaba, se tomó la decisión de subir los tipos de interés 0,25 p.b. De esta forma, se pone fin a la política monetaria expansiva en EEUU y se inicia, aunque aún muy tímidamente, el proceso de normalización gradual de sus tipos de interés.

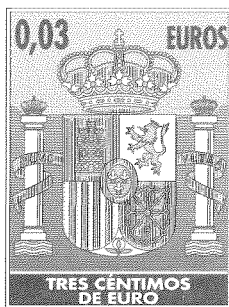
Respecto la Deuda Pública, especialmente la de mayor calidad, en el primer cuatrimestre de 2015 la TIR registro mínimos históricos (en el caso alemán, los tipos a 10 años llegaron a cotizar por debajo del 0,10%), pero la incertidumbre en Grecia le llevo a recuperar parte del terreno., retomado el papel de activo refugio durante el segundo semestre del 2015. Sin embargo, el comportamiento fue distinto para la Renta Fija de más riesgo (High Yield), la cual experimentó un incremento de los spreads a los que cotiza.

El valor liquidativo ha pasado de 138,8010 a 31-12-2014 a 144,2386 a 31-12-2015, lo que supone una rentabilidad neta anual positiva del +3,92%.

Las valoraciones se realizan a precios de mercado.



**CLASE 8.ª**



0M3869657

Para la valoración de activos de renta fija con dificultad de obtención de precios de mercado se procede al cálculo del diferencial de rentabilidad respecto a una emisión soberana de máxima calidad crediticia de la misma divisa y con vencimiento y cupón similares, y se referencia diariamente la rentabilidad de las dos emisiones, con recálculo periódico del diferencial.

Los forwards de divisa se valoran en función del tipo de cambio spot y de los puntos swap de mercado a 1, 2, 3, 6 y 12 meses, interpolando linealmente entre los extremos del intervalo en que se encuentre el vencimiento de la operación.

#### **Uso de instrumentos financieros por el Fondo**

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

Durante el año se han realizado, con finalidad de inversión, las siguientes operaciones con derivados: opciones sobre Eurostoxx, opciones sobre mini S&P, futuros sobre Ibex, futuros sobre CME - AUD/JPY, futuros sobre CME - GBP/USD, futuros sobre CME - CHF/USD, futuros sobre CME - CAD/USD, futuros sobre CME - AUD/USD, futuros sobre EUX - EURO-BUND, futuros sobre EuroStoxx, futuros sobre Cac, futuros sobre Dax, futuros sobre mini S&P, futuros sobre tipo de cambio euro dólar. Las operaciones con derivados han proporcionado un resultado global positivo +1.291.867,77.

#### **Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2015**

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

#### **Investigación y desarrollo**

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

En la contabilidad de la Entidad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2015 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

#### **Adquisición de acciones propias**

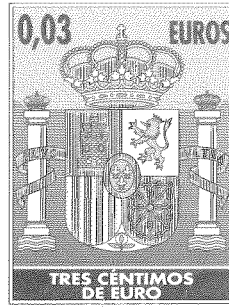
No aplicable.

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM3869658

## GVC Gaesco Retorno Absoluto, Fondo de Inversión

### Formulación de Cuentas Anuales

Diligencia que extienden los Administradores GVC Gaesco Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.U., para hacer constar que, tras la formulación de las cuentas anuales e informe de gestión correspondientes al ejercicio 2015 de GVC Gaesco Retorno Absoluto, Fondo de Inversión por el Consejo de Administración de la citada sociedad gestora de dicho fondo en su reunión del día 31 de marzo de 2016, los Consejeros han procedido a la firma del presente documento, comprensivo de las mencionadas cuentas anuales e informe de gestión, que se compone de 31 hojas de papel timbrado referenciadas con la numeración OM3869627 a OM3869657, ambas inclusive, más esta hoja número OM3869658, figurando la firma de cada uno de los Consejeros a continuación de la presente diligencia.

Barcelona, 31 de marzo de 2016

Presidente

D. Pere Sitjà Miquel

Consejeros:

D. Aquilino Mata Mier

D. Josep-Narcís Arderiu Freixa