

Informe de Auditoría Independiente

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2016

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Tressis Gestión, S.G.I.I.C., S.A., Sociedad Gestora de Adriza Global, Fondo de Inversión:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Adriza Global, Fondo de Inversión, que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2016, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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

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

Responsabilidad del auditor

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

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

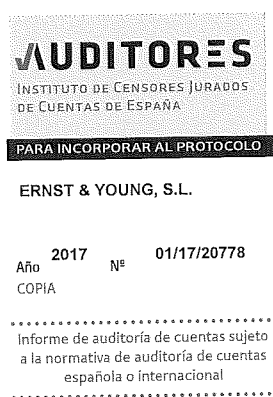
Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Adriz Global, Fondo de Inversión a 31 de diciembre de 2016, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2016 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2016. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

ERNST & YOUNG, S.L.
(Inscrita en el Registro Oficial de Auditores
de Cuentas con el Nº S0530)



Roberto Diez Cerrato

10 de abril de 2017

ADRIZA GLOBAL,
FONDO DE INVERSIÓN
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2016

ÍNDICE

- Balances de situación al 31 de diciembre de 2016 y 2015
- Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2016 y 2015
- Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados a 31 de diciembre de 2016 y 2015
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016
- Informe de Gestión 2016
- Formulación de cuentas anuales e informe de gestión

ADRIZA GLOBAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Balances de Situación
31 de diciembre

ACTIVO	Nota	Euros		PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	Euros	
		2016	2015			2016	2015
ACTIVO CORRIENTE		17.347.821,94	21.008.122,08	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS		17.037.332,14	20.728.107,04
Deudores	5	239.978,35	400.578,03	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	8	17.037.332,14	20.728.107,04
Cartera de inversiones financieras	6	15.210.980,50	20.038.197,16	Participes		16.409.579,56	21.331.549,77
Cartera interior		2.390.967,27	3.193.926,15	Reservas		(818,95)	(818,95)
Valores representativos de deuda		481.303,64	1.189.074,79	Resultados de ejercicios anteriores		-	-
Instrumentos de patrimonio		1.813.902,44	1.987.616,66	Resultado del ejercicio		628.571,53	(602.623,78)
Instituciones de Inversión Colectiva		95.761,19	13.226,70	Otro patrimonio atribuido		-	-
Depósitos en entidades de crédito		-	-			-	-
Derivados		-	4.008,00			-	-
Otros		-	-	PASIVO NO CORRIENTE		-	-
Cartera exterior		12.785.752,85	16.815.503,59	Provisiones a largo plazo		-	-
Valores representativos de deuda		2.800.678,27	3.784.545,53	Deudas a largo plazo		-	-
Instrumentos de patrimonio		8.821.801,91	11.400.554,32	Pasivos por impuesto		-	-
Instituciones de Inversión Colectiva		1.137.083,70	1.417.973,54			-	-
Depósitos en entidades de crédito		-	-	PASIVO CORRIENTE		310.489,80	280.015,04
Derivados		26.188,97	212.430,20	Provisiones a corto plazo		-	-
Otros		-	-	Deudas a corto plazo		-	-
Intereses de la cartera de inversión		34.260,38	28.767,42	Acreedores	9	293.393,99	249.361,71
Inversiones dudosas, morosas o en litigio		-	-	Pasivos financieros		-	-
Periodificaciones		-	-	Derivados		17.095,81	30.653,33
Tesorería	7	1.896.863,09	569.346,89	Periodificaciones		-	-
TOTAL ACTIVO		17.347.821,94	21.008.122,08	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		17.347.821,94	21.008.122,08
CUENTAS DE ORDEN							
Cuentas de compromiso	10	6.354.168,11	8.424.149,35				
Compromisos por operaciones largas de derivados		1.593.304,14	7.308.610,76				
Compromisos por operaciones cortas de derivados		4.760.863,97	1.115.538,59				
Otras cuentas de orden		3.993.255,42	3.390.631,64				
Valores cedidos en préstamo		-	-				
Valores aportados como garantía		-	-				
Valores recibidos en garantía		-	-				
Pérdidas fiscales a compensar		3.993.255,42	3.390.631,64				
Otros		-	-				
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		10.347.423,53	11.814.780,99				

ADRIZA GLOBAL,
FONDO DE INVERSIÓN

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

	Nota	Euros	
		2016	2015
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		-	-
Comisiones retrocedidas a la I.I.C.		2.826,43	6.517,73
Otros gastos de explotación		(343.717,22)	(336.312,33)
Comisión de gestión	9	(320.237,66)	(305.682,10)
Comisión depositario	9	(16.041,73)	(22.232,30)
Otros		(7.437,83)	(8.397,93)
Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(340.890,79)	(329.794,60)
Ingresos financieros		376.730,24	423.845,62
Gastos financieros		(24.210,29)	(31.992,95)
Variación del valor razonable de instrumentos financieros		2.549.848,71	(1.691.606,94)
Por operaciones de la cartera interior		(54.931,98)	(53.222,38)
Por operaciones de la cartera exterior		2.652.955,96	(1.740.285,41)
Por operaciones con derivados		(48.175,27)	101.900,85
Otros		-	-
Diferencias de cambio		33.845,76	19.307,27
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		(1.966.752,10)	1.007.617,82
Deterioros		-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior		(43.108,88)	62.332,41
Resultados por operaciones de la cartera exterior		(2.116.463,10)	641.660,51
Resultados por operaciones con derivados		192.819,88	303.624,90
Otros		-	-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		969.462,32	(272.829,18)
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		628.571,53	(602.623,78)
Impuesto sobre beneficios	11	-	-
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		628.571,53	(602.623,78)

Estados de cambios en el patrimonio neto para los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre

A) ESTADOS DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros	
	2016	2015
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	628.571,53	(602.623,78)
Total ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto atribuido a partícipes y accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	628.571,53	(602.623,78)

B) ESTADOS TOTALES DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE

	Euros				
	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	TOTAL
A. SALDO al 31 de diciembre de 2014	19.703.171,90	(818,95)	-	169.241,11	19.871.594,06
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(602.623,78)	(602.623,78)
II. Operaciones con partícipes					
1. Suscripciones	3.770.327,18	-	-	-	3.770.327,18
2. (-) Reembolsos	(2.311.190,42)	-	-	-	(2.311.190,42)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.					
Distribución del resultado ejercicio 2014	169.241,11	-	-	(169.241,11)	-
B. SALDO al 31 de diciembre de 2015	21.331.549,77	(818,95)	-	(602.623,78)	20.728.107,04
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	628.571,53	628.571,53
II. Operaciones con partícipes					
1. Suscripciones	1.920.530,62	-	-	-	1.920.530,62
2. (-) Reembolsos	(6.239.877,05)	-	-	-	(6.239.877,05)
III. Otras variaciones del patrimonio neto.					
Distribución del resultado ejercicio 2015	(602.623,78)	-	-	602.623,78	-
C. SALDO al 31 de diciembre de 2016	16.409.579,56	(818,95)	-	628.571,53	17.037.332,14

1. NATURALEZA Y ACTIVIDADES PRINCIPALES

ADRIZA GLOBAL, Fondo de Inversión (en adelante “el Fondo”) se constituyó en España el 1 de octubre de 2007. Tiene su domicilio social en la Calle Fernando el Santo, 20, Madrid.

La normativa básica del Fondo se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva (modificada por la Ley 31/2011, de 4 de octubre y por la Ley 22/2014 de 12 de noviembre), en el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, de aplicación a partir del 21 de julio de 2012 (modificado por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre), que desarrolla la anterior Ley, en la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores, así como en las circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

El Fondo está inscrito con el número 4634 en el Registro Administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Fondo tiene por objeto social exclusivo la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros de acuerdo con lo que permita en cada momento la legislación vigente, para compensar, por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimiento de sus diferentes inversiones, sin participación mayoritaria, económica o política, en otras sociedades.

La normativa vigente regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 3 millones de euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de sus activos líquidos en efectivo o en cuenta corriente en el banco depositario o en adquisiciones temporales de activos a un día de valores de Deuda Pública.
- Inversión en valores negociables e instrumentos financieros, admitidos a cotización en bolsas de valores o en otros mercados o sistemas organizados de negociación, cualquiera que sea el Estado en que se encuentren radicados, que cumplan los requisitos indicados en la legislación vigente. Del mismo modo podrán invertir en depósitos bancarios, acciones y participaciones de otras I.I.C., instrumentos financieros derivados, instrumentos del mercado monetario y valores no cotizados.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por el artículo 52 del Real Decreto 1082/2012, donde se establecen determinados límites para la utilización de estos instrumentos y por la Orden EHA 888/2008 de 27 de marzo, sobre operaciones de las instituciones de inversión colectiva de carácter financiero con instrumentos financieros derivados.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones.
- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Número de partícipes no podrá ser inferior a 100.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21ª de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.

- Régimen especial de tributación.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Tressis Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., inscrito con el número 223 en el Registro Administrativo de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, con domicilio en Calle Orense, 4, planta 13, Madrid.

Los valores se encuentran depositados en Bancoval Securities Services, S.A. (anteriormente denominado RBC Investor Services España S.A.U.), inscrita con el número 68 en el Registro Administrativo de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva, con domicilio social en Calle Fernando el Santo, 20, Madrid, siendo dicha entidad la depositaria del Fondo.

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

La imagen fiel resulta de la aplicación de las disposiciones legales en materia contable, sin que, a juicio de la Sociedad Gestora, resulte necesario incluir informaciones complementarias.

Las cuentas anuales adjuntas se han obtenido de los registros contables del Fondo y han sido formuladas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidos en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2016 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en dicha fecha.

Las Cuentas Anuales del ejercicio han sido formuladas por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, y se someterán a la aprobación de la Junta General de Accionistas de la misma, estimándose que serán aprobadas sin ningún cambio significativo.

Las cifras incluidas en las cuentas anuales están expresadas en euros con dos decimales, salvo que se indique lo contrario.

b) Principios contables

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

c) Utilización de juicios y estimaciones en la elaboración de los estados financieros

En la preparación de las cuentas anuales del Fondo, los Administradores de la Sociedad Gestora han tenido que realizar juicios, estimaciones y asunciones que afectan a la aplicación de las políticas contables y a los saldos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos existentes en la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales.

Las estimaciones y asunciones realizadas están basadas en la experiencia histórica y en otros factores diversos que son entendidos como razonables de acuerdo con las circunstancias y cuyos resultados constituyen la base para establecer los juicios sobre el valor contable de los activos y pasivos que no son fácilmente disponibles mediante otras fuentes. Las estimaciones y las asunciones son revisadas de forma continuada. Sin embargo, la incertidumbre inherente a las estimaciones y asunciones podría conducir a resultados que podrían requerir ajuste de valores de los activos y pasivos afectados. Si como consecuencia de estas revisiones o de hechos futuros se produjese un cambio en dichas estimaciones, su efecto se registraría en la cuenta de pérdidas y ganancias de ese período y de periodos sucesivos.

Las estimaciones más significativas utilizadas en la preparación de estas cuentas anuales se refieren a:

- Las pérdidas por deterioro de activos financieros (Nota 3.d).
- El valor razonable de determinados activos financieros no cotizados en mercados secundarios oficiales (Nota 3.d).

d) Comparación de la información

A efectos de comparar la información del ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2016 con la del año anterior, se adjuntan las cifras del ejercicio 2015 en el balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias y en el estado de cambios en el patrimonio neto. Las cifras relativas al ejercicio 2015 contenidas en estas cuentas anuales se presentan únicamente a efectos comparativos.

3. PRINCIPIOS CONTABLES Y NORMAS DE VALORACIÓN APLICADOS

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de estas cuentas anuales son los siguientes:

a) Empresa en funcionamiento.

El Consejo de Administración de Tressis Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. ha considerado que la gestión del Fondo continuará en un futuro previsible, por lo que la aplicación de los principios y criterios contables no tiene como el propósito de determinar el valor del patrimonio neto a efectos de su transmisión global o parcial, ni el importe resultante en caso de su liquidación total.

No obstante, dada la naturaleza específica del Fondo y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor liquidativo de las participaciones.

b) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias de acuerdo con el principio de devengo, con independencia de la fecha de su cobro o pago.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses activos de las inversiones financieras se periodifican de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de las operaciones.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que declare el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se efectúa, cualquiera que sea su clase, mediante adeudo en la cuenta de activo "Intereses de la Cartera de Inversión" y abono simultáneo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos financieros se reconocen en el balance de situación cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los activos financieros se clasifican en:

- Valores representativos de deuda.
- Instrumentos de patrimonio.
- Instituciones de Inversión colectiva.
- Depósitos en Entidades de Crédito.
- Instrumentos derivados.
- Otros.

Clasificación

Los activos financieros en los que invierte el Fondo, se clasifican, a efectos de su valoración como “Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de Pérdidas y Ganancias”.

Los títulos que componen la cartera de inversiones financieras se contabilizan inicialmente de acuerdo con los siguientes criterios:

Valoración inicial

- Los activos financieros integrantes de la cartera del Fondo se valorarán inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

De esta valoración inicial se excluyen los intereses por aplazamiento de pago, que se entiende que se devengan aun cuando no figuran expresamente en el contrato y en cuyo caso, se consideran como tipo de interés el de mercado.

- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o “cupón corrido”, se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras “Intereses de la Cartera de Inversión” del activo del balance de situación, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
- El importe de los derechos de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial.
- Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.
- En su caso, los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance “Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de Garantía” en el epígrafe de “Deudores”. Los intereses de estos fondos depositados se periodifican diariamente según la tasa interna de rentabilidad. El valor razonable de los valores aportados en garantía por el Fondo se registra en cuentas de orden, en la rúbrica “Valores aportados como garantía”.
- En su caso, las opciones y warrants, en su caso, sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal comprometido. En caso de que el Fondo aporte valores y efectivo en concepto de garantía se le da el mismo tratamiento contable que en el caso de los contratos de futuros. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance en la partida de “Deudores”. Las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas y warrants vendidos, se reflejan en la cuenta “Derivados” del activo o del pasivo del balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación.

- Las operaciones de permuta financiera, en su caso, se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de orden, por el importe nominal del contrato. Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo o el pasivo del balance, según corresponde.

Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se producen en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias. Cuando el valor razonable incluya los intereses explícitos devengados, a efectos de determinar las variaciones en el valor razonable se tienen en cuenta los saldos de la cuenta “Intereses de la cartera de inversión”. Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atiende a las siguientes reglas:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es su valor de mercado considerado como tal en que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, e inmediato hábil anterior, o el cambio medio prevalorado si no existiera precio oficial de cierre.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, el valor razonable refleja ese cambio en las condiciones. En caso de que no exista mercado activo se aplican técnicas de valoración que son de general aceptación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.
- Valores no admitidos aun a cotización: en su caso, su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- Depósitos en entidades de crédito: en su caso, su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las Condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Para las acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva, el valor razonable se calcula en función del último valor liquidativo publicado el día de la valoración.
- Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo.
- Instrumentos financieros derivados: en su caso, se valoran por su valor razonable, el valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado 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 que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

Cancelación

Los activos financieros, se dan de baja del balance del Fondo, cuando han expirado o se han cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, o aun no existiendo transmisión ni retención sustancial de éstos, se transmita el control del activo financiero.

En todo caso se dan de baja entre otros:

- a) Los activos financieros vendidos en firme o incondicionalmente.
- b) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de recompra.
- c) Los activos en los que concurra un deterioro notorio e irrecuperable de su inversión, con cargo a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Cuando el activo financiero se da de baja de acuerdo a las letras a) y b) anteriores, la diferencia entre la contraprestación recibida bruta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determina la ganancia o la pérdida surgida al dar de baja dicho activo, y formará parte del resultado del ejercicio en que esta se produce.

El Fondo no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad, tales como:

- a) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.
- b) Los activos financieros prestados en el marco de un préstamo de valores en los que el prestatario tenga la obligación de devolver los mismos activos, otros sustancialmente iguales, u otros similares que tengan idéntico valor razonable.
- c) 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.

En los casos a) y b) el Fondo reconoce un pasivo por la contraprestación recibida.

En los casos b) y c) el Fondo reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.

Deterioro

El Fondo efectuará diariamente las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor del activo se ha deteriorado y se dé una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.

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

e) Adquisición temporal de activos

En su caso, la adquisición temporal de activos es una operación que, a efectos contables, se entiende que nace el día de su desembolso y vence el día en que se resuelve el citado pacto. Se entiende que vencen a la vista las adquisiciones temporales cuya recompra debe necesariamente realizarse, pero puede exigirse opcionalmente a lo largo de un periodo de tiempo.

Estas operaciones se contabilizan por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica, de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan diariamente en la adquisición temporal de activos se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe "Variación de valor razonable en instrumentos financieros".

f) Contratos de futuros, operaciones de compra - venta a plazo y operaciones de permuta financiera

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

En aquellos casos en que el contrato presenta una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta "Resultados por operaciones con derivados".

g) Opciones y Warrants

En su caso, las primas por opciones y warrants comprados/ opciones emitidas o warrants vendidos se registran en la cuenta de "Derivados" del activo/pasivo del Balance, respectivamente, en la fecha de ejecución de la operación. Las diferencias que surjan como consecuencia del cambio de valor de los contratos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias, de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en la cuenta "Resultado de operaciones con derivados", o "Variación de valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados", según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

En 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, que no podría superar el valor razonable del activo subyacente. Se excluye de esta regla las operaciones que se liquidan por diferencias. En caso, de adquisición, sin embargo la valoración inicial no puede superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

h) Moneda extranjera

La moneda funcional y de presentación del Fondo es el euro.

Se consideran como partidas monetarias del Fondo la tesorería, los valores representativos de deuda y los débitos y créditos ajenos a la cartera de instrumentos financieros.

Se consideran como partidas no monetarias aquellas no incluidas en el apartado anterior, entre ellas los instrumentos financieros derivados y los instrumentos de patrimonio.

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de cierre publicado por el Banco Central Europeo. Las diferencias que se producen respecto al cambio histórico se registran de la siguiente forma:

- Las partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros se valoran, al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

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

- Para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que formen parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.
- Las partidas no monetarias no recogidas anteriormente se valoran aplicando el tipo de cambio de la fecha de registro inicial.

i) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se reconocen en el balance del Fondo cuando éste se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por el Fondo se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para el Fondo una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables. También se consideran pasivos financieros las solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones y los saldos acreedores por ecualización de comisiones.

Clasificación

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por la venta en firme tanto de activos adquiridos temporalmente como de activos aportados en garantía al Fondo, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Valoración inicial y posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias (Ver apartado d) de esta Nota).

En el caso particular de 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 atiende al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos temporalmente o aportados en garantía.

Cancelación

El Fondo da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se ha extinguido. La diferencia entre el valor en libros del pasivo financiero o de la parte del mismo que se haya dado de baja y la contraprestación pagada incluidos los costes de transacción atribuibles y en la que se recoge asimismo cualquier activo cedido diferente del efectivo o pasivo asumido, se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio en que tenga lugar.

j) Valor liquidativo

El valor liquidativo de las participaciones en el Fondo se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el patrimonio, determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de participaciones en circulación a la fecha de cálculo.

k) Suscripciones y reembolsos

Se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con cargo o abono a, respectivamente, al de epígrafe "Participes" de pasivo del balance de situación del Fondo.

El precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas como el efectivo a rembolsar en su caso.

En el período que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo "Deudores por suscripción de participaciones" del Activo del balance de situación del Fondo, o en su caso en "Otros acreedores" del pasivo del balance de situación del Fondo.

Una vez finalizado el ejercicio económico, 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 de la cuenta "Participes" del patrimonio del Fondo.

l) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera en general 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 una vez consideradas las deducciones, otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta. El gasto o ingreso por impuesto diferido 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 (que dan lugar a mayores cantidades a pagar o menos cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles (que dan lugar a menores cantidades a pagar o mayores cantidades a devolver por el impuesto en ejercicios futuros) y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que quedan pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

La Circular 3/2008 de 11 de septiembre, en su Norma 17ª, establece que los pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; por el contrario, los activos por impuesto diferido solo se reconocen en la medida en que resulte probable que el Fondo disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. Los derechos a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genera resultados positivos. Esta compensación, cuando aplica, se realiza diariamente y se calcula aplicando el tipo de gravamen a las pérdidas fiscales compensables. En cualquier caso las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en las cuentas de orden.

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo, de cada participación, se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre beneficios.

4. RIESGO ASOCIADO A LA OPERATIVA CON INSTRUMENTOS FINANCIEROS

El riesgo es inherente a las actividades del Fondo pero el mismo es gestionado por la Sociedad Gestora a través de un proceso de identificación, medición y seguimiento continuo, verificando el cumplimiento de determinados límites y controles. Este proceso es crítico para la continuidad de las operaciones del Fondo. La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se describen en el folleto registrado y a disposición del público en los registros habilitados al efecto en la CNMV.

El Fondo está expuesto al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de la operativa con instrumentos financieros que mantiene en su cartera. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora del Fondo. 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, 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 1082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio de la Sociedad.

- Límite general a la inversión en valores cotizados

- a) 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.

- b) Quedará 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.

Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia. Para poder invertir hasta el 100% de su patrimonio en dichos valores, 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.

Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio.

- c) 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.

- 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, activos e instrumentos financieros, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% de 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% de patrimonio del Fondo.

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 participaciones, cuando sea transmisibles, de IIC no autorizados conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de IIC de inversión libre españolas.
- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005.
- Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones.

- Coeficiente de liquidez

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

- Obligaciones frente a terceros

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

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.

4.1. Riesgo de mercado

Este riesgo comprende los riesgos resultantes de posibles variaciones adversas de los tipos de interés de los activos y pasivos, de los tipos de cambio en los que están denominadas las masas patrimoniales y de los precios de mercado de los instrumentos financieros.

4.1.1. Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que cambios en los tipos de interés afecten a los cash flows o al valor razonable de los instrumentos financieros. Los gestores del Fondo tienen establecidos límites y controles para gestionar dicho riesgo.

4.1.2. Riesgo de tipo de cambio

El riesgo por tipo de cambio es el riesgo de que el valor de un instrumento financiero varíe debido a cambios en los tipos de cambio. El Fondo invierte en activos financieros y otras inversiones que están denominadas en monedas distintas de la moneda funcional establecida (euro). Por ello, el valor de los activos del Fondo puede ser afectado favorablemente o desfavorablemente por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

4.1.3. Riesgo de precio

Este riesgo se define como aquel que surge como consecuencia de cambios en los precios de mercado, provocados bien por factores específicos del propio instrumento financiero o bien por factores que afecten a todos los instrumentos negociados en el mercado.

El Fondo mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera.

4.2. Riesgo de liquidez

Este riesgo refleja la posible dificultad del Fondo para disponer de fondos líquidos, o para poder acceder a ellos, en la cuantía suficiente y al coste adecuado, de forma que pueda hacer frente en todo momento a sus obligaciones de pago (principalmente por reembolsos solicitados).

La Sociedad Gestora dispone de una política expresa de control de la liquidez global de la cartera del Fondo que controla la profundidad de los mercados, de manera que permite planificar la venta de posiciones de forma gradual y ordenada, garantizando la capacidad del mismo para responder con rapidez a los requerimientos de sus partícipes.

Adicionalmente, el Fondo debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 1% de su patrimonio. Dicho coeficiente se calcula sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio del Fondo y se ha de materializar en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en la otra entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública.

4.3. Riesgo de crédito

El riesgo de crédito nace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de las contrapartes del Fondo. La política del Fondo es que las contrapartes sean entidades de reconocida solvencia.

El Fondo no espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones por parte de la contraparte. Dicho riesgo adicionalmente se ve reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera del Fondo (concentración) y su correlación con el total de activos.

5. DEUDORES

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es como sigue:

	Euros	
	2016	2015
Deudores por comisiones	188,16	-
Depósitos de garantía por operaciones de riesgo y compromiso	186.897,20	327.920,58
Deudores por venta de valores	-	4.510,00
Administraciones Públicas deudoras	47.312,75	60.362,78
Deudores por suscripción de participaciones	-	-
Márgenes a liquidar	-	-
Otros deudores	5.580,24	7.784,67
	<u>239.978,35</u>	<u>400.578,03</u>

Los saldos deudores por venta de valores a 31 de diciembre de 2015 han sido liquidados en los primeros días del mes de enero de 2016.

Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2016

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

La composición de la cartera de inversiones financieras a 31 de diciembre de 2016 y 2015, es la siguiente:

	Euros	
	2016	2015
Cartera interior	2.390.967,27	3.193.926,15
Valores representativos de deuda	481.303,64	1.189.074,79
Instrumentos de patrimonio	1.813.902,44	1.987.616,66
Instituciones de Inversión Colectiva	95.761,19	13.226,70
Derivados	-	4.008,00
Cartera exterior	12.785.752,85	16.815.503,59
Valores representativos de deuda	2.800.678,27	3.784.545,53
Instrumentos de patrimonio	8.821.801,91	11.400.554,32
Instituciones de Inversión Colectiva	1.137.083,70	1.417.973,54
Derivados	26.188,97	212.430,20
Intereses de la cartera de inversión	34.260,38	28.767,42
	<u>15.210.980,50</u>	<u>20.038.197,16</u>

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no existen Inversiones consideradas morosas, dudosas o en litigio.

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2016 y 2015, sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión".

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

	Euros	
	2016	2015
Inferior a 1 año	435.799,79	817.815,18
Comprendido entre 1 y 2 años	831.971,33	964.680,18
Comprendido entre 2 y 3 años	950.319,77	686.144,64
Comprendido entre 3 y 4 años	518.429,53	1.019.271,94
Comprendido entre 4 y 5 años	-	618.735,58
Superior a 5 años	545.461,49	866.972,80
	<u>3.281.981,91</u>	<u>4.973.620,32</u>

A 31 de diciembre de 2016 y 2015 los valores del Fondo son custodiados por Bancoval Securities Services, S.A. (que es la Entidad depositaria legal), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

En la Nota 10 se detallan a 31 de diciembre las posiciones mantenidas en contratos derivados.

7. TESORERÍA

El detalle de este capítulo del activo del balance de situación al 31 de diciembre es como sigue:

	Euros	
	2016	2015
Cuenta en el Depositario (euros)	1.361.964,64	320.488,61
Cuenta en el Depositario (divisa)	534.898,45	248.858,28
	<u>1.896.863,09</u>	<u>569.346,89</u>

Los saldos en cuentas corrientes son remunerados a los tipos de interés de mercado y son de libre disposición por el Fondo.

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICÍPES

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de igual características, representadas por certificaciones sin valor nominal y que confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

El número de participaciones no es limitado y su suscripción o reembolso dependerán de la demanda o de la oferta que de las mismas se haga. El precio de suscripción o reembolso se fija, diariamente, en función del valor liquidativo de la participación obtenido a partir del patrimonio neto del Fondo de acuerdo con lo establecido en la Circular 6/2008 de la C.N.M.V. y en el artículo 78 del Real Decreto 1082/2012 de la C.N.M.V.

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

	Euros	
	2016	2015
Patrimonio atribuido a partícipes	17.037.332,14	20.728.107,04
Número de participaciones emitidas	1.468.525,61	1.930.914,08
Valor liquidativo	11,60	10,73
Número de partícipes	250	297

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de partícipes 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 partícipes.

Al 31 de diciembre de 2016 y 2015 no existen partícipes que posean una participación individual significativa, superior al 20%, de acuerdo con el artículo 31 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

9. ACREEDORES

El detalle de este capítulo del pasivo del balance de situación al 31 de diciembre de 2016 y 2015 es como sigue:

	Euros	
	2016	2015
Acreedores por compras de valores pendientes de liquidar	90.000,00	181.188,28
Reembolsos pendientes de pago a partícipes	53.556,41	25.750,64
Administraciones Públicas acreedoras (Nota 11)	20.578,62	4.899,35
Otros	129.258,96	37.523,44
	<u>293.393,99</u>	<u>249.361,71</u>

Los saldos acreedores por compra de valores al 31 de diciembre de 2016 han sido liquidados en los primeros días del mes de enero de 2017.

El capítulo de Administraciones Públicas acreedoras al 31 de diciembre de 2016 y 2015 recoge las retenciones sobre plusvalías en reembolsos.

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

Como se señala en la Nota 1, la gestión y administración del Fondo está encomendada a Tressis Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Por este servicio el Fondo paga una comisión de gestión del 1,35% anual sobre el valor patrimonial, más un 9,00% sobre los resultados positivos del Fondo, si aplica. Estos porcentajes no superan los tipos máximos que se indican en el artículo 5 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, en que se fija el 1,35% del patrimonio y el 9,00% de los resultados cuando se utilicen ambas variables.

Igualmente, el Fondo periodifica diariamente una comisión de depositaría del 0,10% anual, calculada sobre el patrimonio del Fondo. El citado Real Decreto establece como tipo máximo aplicable el 0,20% anual.

El Fondo podrá soportar los gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones incluido en el servicio de intermediación.

10. CUENTAS DE COMPROMISO

El detalle al 31 de diciembre de las operaciones de derivados es como sigue:

			Euros
Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
<u>2016</u>			
Compromisos por operaciones largas			
FUTURO V2X 100,00	EUR	18/01/2017	28.650,00
FUTURO VIX 1000,00	USD	18/01/2017	54.007,79
OPCION SX5E 10,00	EUR	17/03/2017	275.000,00
OPCION ESH7 50,00	USD	17/03/2017	306.646,35
OPCION SX5E 10,00	EUR	20/01/2017	317.500,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	20/01/2017	137.500,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	20/01/2017	354.000,00
OPCION IDZ6 1,00	EUR	20/01/2017	120.000,00
Compromisos por operaciones cortas			
FUTURO VIX 1000,00	USD	22/03/2017	48.350,29
FUTURO BUND02/2026 100000,00 FISICA	EUR	08/03/2017	323.660,00
FUTURO S&P 500 250,00	USD	16/03/2017	538.889,36
FUTURO SX5E 10,00	EUR	17/03/2017	815.900,00
FUTURO USA 10 A?OS 100000,00 FISICA	USD	22/03/2017	237.532,07
FUTURO EURO 125000,00	GBP	13/03/2017	248.222,07
FUTURO S&P 500 50,00	USD	17/03/2017	427.586,25
FUTURO DAX INDEX 25,00	EUR	17/03/2017	283.937,50
FUTURO EURO 125000,00	USD	13/03/2017	127.097,78
OPCION SX5E 10,00	EUR	20/01/2017	325.000,00
FUTURO V2X 100,00	EUR	22/03/2017	22.600,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	20/01/2017	61.000,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	20/01/2017	322.500,00
OPCION ESH7 50,00	USD	17/03/2017	320.908,97
OPCION SX5E 10,00	EUR	20/01/2017	327.500,00
OPCION ESH7 50,00	USD	17/03/2017	330.179,68
			<u>6.354.168,11</u>
<u>2015</u>			
Derivados	Divisa	Vencimiento	Nominal comprometido
Compromisos por operaciones largas			
FUTURO EURO 125000,00	USD	14/03/2016	253.291,27
FUTURO DAX INDEX 25,00	EUR	18/03/2016	270.150,00
FUTURO S&P 500 50,00	USD	18/03/2016	284.933,69
FUTURO SX5E 10,00	EUR	18/03/2016	1.158.250,00
WARRANTS PEUGEOUT CW17 0,00	EUR	29/04/2017	450.000,00
OPCION FREEPORT-MC 100,00	USD	15/01/2016	64.444,85
OPCION MICRON TECH 100,00	USD	15/04/2016	78.254,46
OPCION SX5E 10,00	EUR	18/03/2016	435.000,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	18/03/2016	460.000,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	19/02/2016	435.000,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	19/02/2016	405.000,00
OPCION FREEPORT-MC 100,00	USD	15/01/2016	55.238,44
OPCION SX5E 10,00	EUR	15/01/2016	465.000,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	18/03/2016	270.000,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	18/03/2016	412.500,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	19/02/2016	295.000,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	15/01/2016	600.000,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	15/01/2016	405.000,00
OPCION SX5E 10,00	EUR	15/01/2016	442.500,00
OPCION MICRON TECH 100,00	USD	15/04/2016	69.048,05
Compromisos por operaciones cortas			
FUTURO IBEX 35 10,00	EUR	15/01/2016	383.090,00
FUTURO UK T03/2025 100000,00 FISICA	GBP	29/03/2016	319.588,59
FUTURO O.4,65 07/25 100000,00 FISICA	EUR	08/03/2016	412.860,00
			<u>8.424.149,35</u>

Los resultados obtenidos durante el ejercicio 2016 y 2015 por las operaciones con derivados se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias adjunta en los epígrafes de "Resultados por operaciones con derivados".

11. SITUACIÓN FISCAL

El Fondo está acogido al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2016, el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación de los últimos 4 ejercicios. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importe significativo.

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.

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.

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas y al cálculo estimado para 2016, el Fondo dispone de las siguientes bases imponibles negativas a compensar contra eventuales beneficios fiscales futuros:

Año de origen	Euros
2010	3.138.142,86
2011	252.488,78
2015	602.623,78
	<u>3.993.255,42</u>

12. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con el Depositario y en los Anexos I y II se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste, al 31 de diciembre de 2016 y 2015.

13. INFORMACIÓN SOBRE EL MEDIO AMBIENTE

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante el ejercicio terminado a 31 de diciembre de 2016 ni del 2015.

Asimismo durante el ejercicio 2016 y 2015, el Fondo, no ha tenido derechos de emisión de gases de efecto invernadero.

14. OTRA INFORMACIÓN

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2016 y 2015 han ascendido a 3 y 3 miles de euros, respectivamente, con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante el ejercicio 2016 y 2015 no se ha prestado ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

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

15. HECHOS POSTERIORES

Desde el cierre del ejercicio hasta la formulación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora de estas Cuentas Anuales, no se ha producido ningún hecho significativo digno de mención.

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Anexo I Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2016

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0311843009	OBLIGACIONES AUTOPISTA CONCE 4,35 2019-06-09	185.666,31
EUR	ES0213679196	OBLIGACIONES BANKINTER, S.A 6,37 2019-11-09	295.637,33
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			481.303,64
EUR	ES0117160111	ACCIONES CORPORACION FINANCIERA ALBA, S.A.	107.125,00
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER SA	101.456,18
EUR	ES0130625512	ACCIONES ENCE ENERGIA Y CELULOSA, S.A.	73.628,34
EUR	ES0121975009	ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRIL	229.800,00
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA, S.A.	511.560,00
EUR	ES0132105018	ACCIONES ACERINOX, S.A.	71.609,01
EUR	ES0177542018	ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROU	461.610,00
EUR	ES0169350016	ACCIONES PESCANOVA, S.A.	2,30
EUR	ES0182045312	ACCIONES ADVEO GROUP INTERNACIONAL S.A	144.754,50
EUR	ES0113211835	ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.A.	968,51
EUR	ES0105065009	ACCIONES TALGO, S.A.,	42.193,60
EUR	ES0142090317	ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.	69.195,00
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			1.813.902,44
EUR	ES0118537002	PARTICIPACIONES ADRIZA NEUTRAL FI	13.916,11
EUR	ES0164722003	ACCIONES MUNDA VALOR INVESTMENTS, SICAV, S.A.	81.845,08
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			95.761,19
EUR	XS1214673565	BONOS ARCELORMITTAL VTO 09/0 1,72 2018-04-09	258.152,72
EUR	XS1139287350	BONOS PIRELLI INTERNATIONAL 1,75 2019-11-18	152.622,61
EUR	XS0760705631	OBLIGACIONES OBRASCON HUARTE 7,63 2020-03-15	179.448,06
EUR	XS0626438112	OBLIGACIONES HECKLER & KOCH 9,45 2018-05-15	252.577,97
EUR	FR0011374099	BONOS AIR FRANCE-KLM VTO 18/6,23 2018-01-18	321.240,64
EUR	XS1055241373	OBLIGACIONES BBVA SUB CAPITA 3,50 2024-04-11	104.915,72
EUR	XS1265940624	BONOS SOCIETE GENERALE VTO 2 2,64 2017-03-23	435.799,79
EUR	XS1219498141	OBLIGACIONES RWE AG VTO 21/0 2,75 2075-04-21	244.381,09
USD	US37045XBA37	BONOS GENERAL MOTORS FINL CO 2,94 2019-01-15	316.393,52
USD	US46625HNY26	BONOS JPMORGAN CHASE & CO VT 2,05 2020-10-29	338.981,47
USD	US38141EB818	OBLIGACIONES GOLDMAN SACHS G 2,53 2023-11-29	196.164,68
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			2.800.678,27
EUR	FR0000121501	ACCIONES PEUGEOT CITROEN SA	480.345,00
EUR	FR0000133308	ACCIONES ORANGE	144.350,00
EUR	NL0000303709	ACCIONES AEGON NV	83.648,00
EUR	IT0003856405	ACCIONES FINMECCANICA SPA	133.400,00
EUR	IT0004176001	ACCIONES PRYSMIAN SPA	122.000,00
EUR	IT0000076486	ACCIONES DANIELI & CO-RNC	75.700,00
EUR	FR0000131906	ACCIONES RENAULT S.A.	422.550,00
EUR	DE0007856023	ACCIONES ELRINGKLINGER AG	111.125,00
EUR	FR0000051732	ACCIONES ATOS	401.000,00
EUR	LU0775917882	ACCIONES GRAND CITY PROPERTIES	103.740,00
EUR	FR0000120628	ACCIONES AXA UAP	143.910,00
EUR	FR0000124141	ACCIONES VEOLIA ENVIRONNEMENT	97.050,00
EUR	FR0000120172	ACCIONES CARREFOUR SUPERMARCHÉ	251.790,00
EUR	IT0005162406	ACCIONES TECHNOGYM SPA	99.720,00
EUR	FR0000031122	ACCIONES AIR FRANCE - KLM	77.610,00
EUR	FR0000121725	ACCIONES DASSAULT AVIATION S.A.	106.160,00
EUR	PTPT10AM0006	ACCIONES PORTUCEL SA	97.950,00
EUR	FR0000121972	ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC SA	171.886,00
EUR	LU0323134006	ACCIONES ARCELORMITTAL	140.320,00
EUR	FR0013176526	ACCIONES VALEO SA	436.880,00
EUR	PTSON0AM0001	ACCIONES SONAE SGPS SA	201.020,00
EUR	DE0007472060	ACCIONES WIRECARD AG	408.900,00
EUR	FR0000130809	ACCIONES SOCIETE GENERALE ASSURANC	140.235,00
EUR	FR0000131104	ACCIONES BANQUE NATIONALE DE PARIS ORD SHS (FRF)	320.915,00
EUR	DE0007100000	ACCIONES DAIMLER AG	282.880,00
EUR	DE0007030009	ACCIONES RHEINMETALL AG	383.400,00
EUR	FR0012789949	ACCIONES EUROPCAR GROUPE SA	96.340,00

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Anexo I Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2016

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
USD	US7523443098	ACCIONES RANDGOLD RESOURCES LTD - ADR	90.734,04
USD	US37045V1008	ACCIONES GENERAL MOTORS CO	265.018,52
USD	US88160R1014	ACCIONES TESLA MOTORS INC	101.592,65
USD	GB00BDCPN049	ACCIONES COCA-COLA EUROPEAN PARTNERS	164.210,31
USD	US90184L1026	ACCIONES TWITTER INC	77.493,57
USD	CA68827L1013	ACCIONES OSISKO GOLD ROYALTIES LT	76.710,08
USD	US1729674242	ACCIONES CITIGROUP INC	395.559,53
USD	US8816242098	ACCIONES TEVA PHARMACEUTICAL -SP ADR	81.861,50
USD	USY384721251	ACCIONES HYUNDAI MOTOR CO LTD-SP GDR	111.391,07
USD	US5951121038	ACCIONES MICRON TECHNOLOGY INC	333.479,10
USD	US6516391066	ACCIONES NEWMONT MINING CORP	80.987,92
USD	US0605051046	ACCIONES BANK OF AMERICA CORP	210.135,95
USD	US9581021055	ACCIONES WESTERN DIGITAL CORPORATION	452.267,71
GBP	GB00B23K0M20	ACCIONES CAPITA GROUP PLC	951,86
GBP	GB0031348658	ACCIONES BARCLAYS BANK.	1.206,89
GBP	GB0007188757	ACCIONES RIO TINTO PLC	193.428,15
GBP	GB00B09LSH68	ACCIONES INMARSAT PLC	61.633,00
GBP	JE00B2QKY057	ACCIONES SHIRE LTD	96.037,58
GBP	JE00B4T3BW64	ACCIONES GLENCORE PLC	259.958,76
GBP	GB00BYZFZ918	ACCIONES SOPHOS GROUP PLC	107.273,41
GBP	GB0002162385	ACCIONES AVIVA PLC	307,73
GBP	GB0008847096	ACCIONES TESCO PLC	453,19
DKK	DK0060252690	ACCIONES PANDORA A/S	124.285,39
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			8.821.801,91
EUR	DE0006289309	PARTICIPACIONES ISHARES EURO STOXX BANKS 30-15	178.050,00
EUR	FR0007052782	PARTICIPACIONES LYXOR UCITS ETF CAC 40	47.690,00
EUR	LU0235308482	PARTICIPACIONES ALKEN FUND- EUROP OPPORTUN-R	133.741,56
EUR	LU0328682074	PARTICIPACIONES PICTET - BIOTECH-HI?	89.581,75
EUR	LU0300834669	PARTICIPACIONES ALKEN FUND-SMALL CAP EUROP-R	374.054,04
EUR	GB00B56H1S45	PARTICIPACIONES M&G DYNAMIC ALLOCATION FUND	214.508,34
USD	US92189F1066	PARTICIPACIONES VANECK VECTORS GOLD MINERS E	99.458,01
Total Cartera Exterior - Instituciones de inversión colectiva			1.137.083,70

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Anexo II Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2015

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0213679196	OBLIGACIONES BANKINTER, S.A 6,36% 2019-11-09	293.131,13
EUR	ES0311843009	OBLIGACIONES AUTOPISTA CONCE 4,34% 2019-06-09	184.180,12
EUR	ES0224244063	OBLIGACIONES MAPFRE SA VTO 2 5,90% 2037-07-24	113.133,98
EUR	ES0529743223	PAGARES ELEC NOR VTO 02/06/20 0,85% 2016-06-02	298.629,56
EUR	ES0000012106	OBLIGACIONES DEL ESTADO EM. 0,210% 2016-01-04	300.000,00
Total Cartera Interior - Valores representativos de deuda			1.189.074,79
EUR	ES0173516115	ACCIONES REPSOL, S.A.	131.560,00
EUR	ES0177542018	ACCIONES INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GROU	744.750,00
EUR	ES0115056139	ACCIONES Bolsas y Mercados España	108.710,00
EUR	ES0178430E18	ACCIONES TELEFONICA, S.A.	367.252,27
EUR	ES0132105018	ACCIONES ACERINOX, S.A.	113.004,00
EUR	ES0121975017	ACCIONES CONSTRUCCIONES Y AUXILIAR DE FERROCARRIL	185.237,50
EUR	ES0169350016	ACCIONES PESCANOVA, S.A.	23,00
EUR	ES0113900J37	ACCIONES BANCO SANTANDER SA	3.290,88
EUR	ES0113307021	ACCIONES BANKIA, S.A.	107.400,00
EUR	ES0142090317	ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.	107.402,60
EUR	ES0168675009	ACCIONES LIBER BANK S.A.	118.986,41
Total Cartera Interior - Instrumentos de patrimonio			1.987.616,66
EUR	ES0118537002	PARTICIPACIONES ADRIZA NEUTRAL FI	13.226,70
Total Cartera Interior - Instituciones de inversión colectiva			13.226,70
EUR	PTOTEPOE0016	BONOS OBRIGACOES DO TESOURO 6,40% 2016-02-15	106.751,10
EUR	XS0989061345	BONOS CAIXABANK SA, VTO 28/1 4,99% 2023-11-28	211.808,28
EUR	XS0862044798	BONOS BANK OF IRELAND VTO 30 9,97% 2016-07-30	112.434,52
EUR	XS0760705631	OBLIGACIONES OBRASCON HUARTE 7,60% 2020-03-15	197.510,90
EUR	PTBSSBOE0012	OBLIGACIONES BRISA CONCESSAO 3,86% 2021-04-01	110.780,44
EUR	IT0004750615	OBLIGACIONES UNICREDIT SPA V 0,00% 2017-09-13	245.553,57
EUR	XS0291652203	OBLIGACIONES SANTANDER ISSUA 0,62% 2017-03-23	298.355,24
EUR	XS0457172913	BONOS FCC VTO 30/10/2014 AMP 6,48% 2020-10-30	421.224,68
EUR	XS1070235004	BONOS ABBEY NATL TREASURY SE 0,53% 2019-05-22	99.947,44
EUR	XS1055241373	OBLIGACIONES BBVA SUB CAPITA 3,49% 2024-04-11	104.115,49
EUR	XS1214673565	BONOS ARCELORMITTAL VTO 09/0 1,98% 2018-04-09	222.641,23
EUR	XS0327237136	OBLIGACIONES GAZ CAPITAL (GA) 6,60% 2018-02-13	215.807,89
EUR	XS0249443879	OBLIGACIONES BANK OF AMERICA 4,10% 2018-03-28	247.695,52
EUR	XS1219498141	OBLIGACIONES RWE AG VTO 21/0 2,74% 2075-04-21	215.983,84
EUR	XS1265940624	BONOS SOCIETE GENERALE LINK 2,36% 2017-03-23	420.771,37
USD	US37045XBA37	BONOS GENERAL MOTORS FINL CO 2,68% 2019-01-15	301.485,47
USD	US71647NAB55	BONOS PETROBRAS GLOBAL FINAN 2,93% 2019-01-15	140.527,78
USD	US055291AC24	OBLIGACIONES BBVA GLOBAL FIN 6,88% 2025-12-01	111.150,77
Total Cartera Exterior - Valores representativos de deuda			3.784.545,53

ADRIZA GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Anexo II Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras a 31 de diciembre de 2015

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	PTSON0AM0001	ACCIONES SONAE SGPS SA	251.520,00
EUR	FR0000131906	ACCIONES RENAULT S.A.	555.780,00
EUR	FR0000133308	ACCIONES ORANGE	193.562,50
EUR	DE0008232125	ACCIONES DEUTSCHE LUFTHANSA-REG	291.300,00
EUR	NL0000303709	ACCIONES AEGON NV	156.900,00
EUR	DE0007030009	ACCIONES RHEINMETALL AG	307.400,00
EUR	DE0005140008	ACCIONES DEUTSCHE BANK AG	450.500,00
EUR	AT0000606306	ACCIONES RAIFFEISEN INTL BANK HOLDING	129.247,50
EUR	DE0007100000	ACCIONES DAIMLER AG	290.925,00
EUR	IT0004781412	ACCIONES UNICREDIT SPA	231.075,00
EUR	NL0009739416	ACCIONES POSTNL	175.000,00
EUR	LU0323134006	ACCIONES ARCELORMITTAL	155.880,00
EUR	FR0000130809	ACCIONES SOCIETE GENERALE ASSURANC	255.420,00
EUR	IT0004965148	ACCIONES MONCLER SPA	193.800,00
EUR	DE0007856023	ACCIONES ELRINGKLINGER AG	235.000,00
		ACCIONES BANQUE NATIONALE DE PARIS ORD	
EUR	FR0000131104	SHS (FRF)	365.610,00
EUR	FR0000051732	ACCIONES ATOS	235.138,20
EUR	DE000CBK1001	ACCIONES COMMERZBANK AG	191.440,00
EUR	DE0007037129	ACCIONES RWE AG	70.260,00
EUR	DE0006757008	ACCIONES AUDI AG	67.800,00
EUR	FR0000031122	ACCIONES AIR FRANCE - KLM	140.400,00
EUR	FR0000130338	ACCIONES VALEO	570.200,00
EUR	FR0010208488	ACCIONES ENGIE SA	285.687,50
EUR	FR0000035164	ACCIONES BENETEAU	83.915,00
EUR	FR0000121501	ACCIONES PEUGEOT CITROEN SA	486.150,00
EUR	DE000KC01000	ACCIONES KLOECKNER & CO	80.450,00
EUR	NL0010273215	ACCIONES ASML HOLDING NV	165.100,00
EUR	FR0000120172	ACCIONES CARREFOUR SUPERMARCHÉ	159.900,00
USD	US0733021010	ACCIONES BE AEROSPACE INC	39.007,55
USD	US5951121038	ACCIONES MICRON TECHNOLOGY INC	632.259,21
USD	US7045492037	ACCIONES PEABODY ENERGY CORP	16.969,25
USD	US37045V1008	ACCIONES GENERAL MOTORS CO	391.387,38
USD	US69343P1057	ACCIONES LUKOIL PJSC-SPON ADR	59.289,26
USD	US35671D8570	ACCIONES FREEPORT-MCMORAN COPPER	77.909,22
USD	US3682872078	ACCIONES GAZPROM PJSC	105.383,44
USD	US64704V1061	ACCIONES NEW MEDIA INVESTMENT GROUP	161.241,01
USD	US87936R1068	ACCIONES TELEF BRASIL-ADR	83.133,86
USD	US9581021055	ACCIONES WESTERN DIGITAL CORPORATION	829.267,11
USD	IE00B58JVZ52	ACCIONES SEAGATE TECHNOLOGY	168.753,44
USD	US1729674242	ACCIONES CITIGROUP INC	667.004,19
USD	US68389X1054	ACCIONES ORACLE CORPORATION	100.865,40
GBP	GB0031348658	ACCIONES BARCLAYS BANK.	491.452,01
GBP	GB0007188757	ACCIONES RIO TINTO PLC	80.575,56
GBP	BMG0440M1284	ACCIONES AQUARIUS PLATINUM LIMITED	30.528,76
GBP	JE00B4T3BW64	ACCIONES GLENCORE PLC	159.596,20
GBP	GB0002162385	ACCIONES AVIVA PLC	378,07
GBP	GB0008847096	ACCIONES TESCO PLC	379,32
GBP	GB0000456144	ACCIONES ANTOFAGASTA PLC	111.433,35
GBP	GB0000566504	ACCIONES BHP BILLITON PLC	154.679,03
GBP	GB00B7KR2P84	ACCIONES EASYJET PLC	165.262,33
NOK	LU0075646355	ACCIONES SUBSEA 7 SA	98.438,67
Total Cartera Exterior - Instrumentos de patrimonio			11.400.554,32
EUR	GB00B56H1S45	PARTICIPACIONES M&G DYNAMIC ALLOCATION FUND	197.198,01
EUR	FR0010326140	PARTICIPACIONES LYXOR UCITS ETF RUSSIA	121.800,00
EUR	LU0187077309	PARTICIPACIONES ROBECO CHINESE EQUITIES E-D	122.236,29
EUR	LU0572586674	PARTICIPACIONES ALKEN FUND-ABSOL RET EUROP-I	185.708,31
EUR	LU0300834669	PARTICIPACIONES ALKEN FUND-SMALL CAP EUROP-R	384.399,87
EUR	GB00B3FFXZ60	PARTICIPACIONES M&G GLOBAL EMERGING MKT-AA=	170.868,13
EUR	DE000A0H08R2	PARTICIPACIONES ISHARES ST 600 TELECOM UCITS	117.215,00
USD	LU0562314475	PARTICIPACIONES SCHRODER INT SEL-FRONT MK-B	118.547,93
Total Cartera Exterior - Instituciones de inversión colectiva			1.417.973,54

INFORME DE GESTIÓN

La evolución de los mercados financieros durante el ejercicio 2016 registró una volatilidad elevada, tal y como nos tiene habituados durante los últimos años, evolucionando de menos a más en comparación con los doce meses anteriores. Si el ejercicio comenzaba con fuertes retrocesos en enero y febrero, las cotizaciones se estabilizaban de cara al verano para experimentar una sensible revalorización en al término del ejercicio en noviembre y diciembre.

Varios han sido los acontecimientos que han caracterizado el entorno, tanto en el ámbito nacional como internacional. En España, a pesar de las buenas cifras económicas que consolidaban la recuperación y que se iban publicando en el transcurso de los meses, contrastando con el bajo crecimiento de otras economías europeas, no se lograba formar gobierno hasta bien entrado el ejercicio, aún a riesgo de encarar unas terceras elecciones. Sin embargo, como decimos, en el plano económico, las reformas realizadas durante los últimos años conseguían flexibilizar y dinamizar el sector productivo español y el consumo para relanzar la economía tras varios años de crisis y ralentización.

En el plano internacional, el año comenzaba con un fuerte deterioro de las expectativas económicas debido a la crisis de las economías emergentes, liderada por China que se dejaba acompañar por un fuerte retroceso de la cotización del petróleo y de las materias primas en general. Por otro lado, la primera economía del mundo, Estados Unidos, iniciaba un cambio en su política monetaria, subiendo los tipos de interés en diciembre de 2015 y amenazando con nuevos retoques a lo largo de 2016. Los riesgos geopolíticos no desaparecían (guerra en Irak y Siria, atentados terroristas en Bruselas, corrupción en Brasil, etc.), además del sorprendente resultado del referéndum celebrado en el Reino Unido en junio que buscaba un respaldo de la población sobre un cambio en su relación con la Unión Europea.

Como bien es sabido, este resultado extraordinario a favor que suponía el abandono del R.U. del seno de la UE, asolaba los mercados en una única jornada, arrasando las cotizaciones en su desgraciada sesión del 24 de junio y generando un ambiente de incertidumbre hasta entonces poco conocido. Los efectos sobre los mercados se extendieron con rapidez durante las últimas sesiones antes del verano, depreciando sensiblemente la cotización de la Libra Esterlina, presionando a la baja las rentabilidades de los bonos en Europa y castigando duramente las cotizaciones bursátiles. Pero con el transcurso del verano, sorprendentemente de nuevo, se asimiló el resultado, se manifestó mayor confianza y los mercados se estabilizaron iniciando una sólida recuperación tras la debacle.

Aún a cierre del ejercicio 2016, es difícil adivinar las consecuencias finales del Brexit, sobre el conjunto de la economía internacional y dentro de las propias entrañas del Reino Unido, particularmente. Tras la salida del gobierno Cameron, la nueva primera ministra Theresa May continúa lanzando mensajes contradictorios, sin adentrarse a solicitar una salida definitiva mediante la aplicación del artículo 50 del Tratado de Lisboa.

Entre las principales causas para justificar este cambio durante la segunda parte del ejercicio, además de la asimilación del Brexit entre los inversores, destacamos los acuerdos de la OPEP para estabilizar el petróleo a finales de noviembre, los resultados de las elecciones americanas y las actuaciones de los bancos centrales de EE.UU. y de la Eurozona en diciembre, subiendo tipos y prolongando su programa de inyección de liquidez a través de la compra de bonos en los mercados, respectivamente.

En ese entorno, el dólar ha alcanzado máximos históricos al finalizar el año en comparación con casi todas las divisas, aproximándose a la paridad con el euro en diciembre. Las rentabilidades de la renta fija alcanzaban mínimos, incluso se situaban en el tramo negativo durante varios meses, a excepción del T. Bond norteamericano, que experimentaba alzas notables de rentabilidad, sobre todo tras el triunfo de Trump. Y las bolsas por su parte, no se quedaban atrás, situándose en máximos, después de descontar un mejor entorno con el cambio de administración en EE.UU, que en principio iba a liderar nuevas reformas económicas en beneficio de los mercados. Con todo, tras unos meses de incertidumbre por razón de los emergentes durante la primera parte del año y por el Brexit a partir del verano, el ejercicio 2016 finalizaba con unos resultados notables, destacando incluso la evolución de las materias primas, que tras un duro castigo en 2015, conseguían anotarse una fuerte revalorización en todas sus categorías, destacando el petróleo que sobrepasaba los 50 dólares por barril.

El ejercicio 2017 ha comenzado prolongando el buen tono de los mercados de la última parte del ejercicio anterior. Si bien existen ciertas incertidumbres como el saneamiento del sistema financiero en Italia, las subidas de tipos de interés por parte de la FED, las elecciones en Alemania y Francia, el desarrollo del Brexit, o la propia evolución de los beneficios de las empresas, las perspectivas en principio son optimistas. El “efecto Trump” parece que ha sido bien valorado entre los inversores, mientras que distintos organismos internacionales continúan mejorando sus previsiones económicas, descontando un ambiente de mayor crecimiento. China, por su parte, después de una situación comprometida a finales del 2015, trasmite actualmente mayor confianza y solvencia. Con todo, y en resumen, esperamos que por lo menos durante la primera parte de 2017, los activos de riesgo continúen mostrando fortaleza y recuperación.

Adriz Global ha registrado un buen comportamiento en relación a los mercados durante el ejercicio. Ha mantenido su política de inversiones confiando en los activos de renta variable si bien se ha acumulado cierta liquidez para intentar ajustar su exposición a la situación de los mercados dado el año especialmente volátil que hemos tenido. Se ha vigilado la valoración de los activos donde se tienen posiciones dentro de un horizonte temporal de largo plazo, materializando sus activos dentro de una cartera global y diversificada

El valor liquidativo de Adriz Global al finalizar el año se situó en 11,60165 euros. La evolución del fondo en el conjunto del ejercicio ha sido positiva, del 8,08%. Las fuentes que han contribuido especialmente al resultado positivo han sido su mayor exposición en renta variable, sobre todo por la exposición al sector de consumo cíclico y materiales básicos.

La exposición bursátil se ha situado alrededor del 50%-75% durante el periodo ajustandola a los movimientos del mercado. El 75% de la cartera estuvo denominada en euros, mientras que se mantuvo la exposición en dólares en alrededor del 20% sin muchas variaciones y con cierta participación de la libra esterlina, utilizando instrumentos derivados para coberturas de la cartera de contado. La inversión se ha dirigido hacia valores con sólidos fundamentales y valoraciones atractivas manteniendo el sector de mayor peso el de consumo cíclico. Sectorialmente donde más se ha reducido el peso es energía, liquidando la posición que teníamos en Gazprom. Por otro lado, dentro del sector financiero, hemos ido incrementando progresivamente la exposición a lo largo del semestre, con más peso en la banca americana, española, francesa y aseguradoras, saliéndonos de toda la banca italiana ante la incertidumbre que presentaba y de la inglesa (Barclays) dado el cambio en la política monetaria. El peso en tecnología ha estado en torno al 8%, donde seguimos positivos en los discos duros y semiconductores en Estados Unidos (Western Digital y Micron Technology) los cuales nos han dado muchas alegrías. En consumo cíclico tuvimos dos nuevas apuestas, el fabricante de joyas danés Pandora y en la empresa líder y marca global de equipamientos para gimnasio y fitness Technogym. Mantenemos fuerte posición tanto en el sector automóvil (fabricantes y proveedores) como en aerolíneas. En la segunda parte del semestre también hemos empezado a comprar oro a través de mineras (para el medio plazo). En cuanto a renta fija seguimos cortos en duración, aunque después del fuerte rally en los yields, creemos que deberían descansar algo. Los largos plazos americanos deberían subir a lo largo del año. Los europeos también, aunque lo vemos más en la segunda parte, después del alargamiento en plazo por parte del BCE.

Actividades de I+D

El fondo no ha efectuado ninguna actividad de I+D en el ejercicio.

Gestión del riesgo

Nada adicional a reseñar además de lo indicado en la memoria.

Acontecimientos importantes ocurridos tras el cierre del ejercicio

No se ha producido ningún acontecimiento cuya relevancia sea destacable tras el cierre del ejercicio, distinto de lo señalado en la memoria.

FORMULACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES Y DEL INFORME DE GESTIÓN

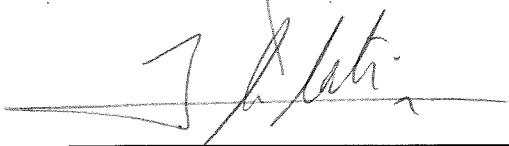
Las presentes Cuentas Anuales del ejercicio 2016, que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2016 y la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria junto con el informe de gestión adjunto correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, han sido formulados por el Consejo de Administración de Tressis Gestión, S.G.I.I.C., S.A., en su reunión de 27 de marzo de 2017.



D. Gustavo Adolfo Suarez Cuesta
(Presidente y Consejero)



D. Jacobo Blanquer Criado
(Consejero Delegado)



Tressis, S.A.
(Consejero)
P.P. D. José Miguel Maté Salgado