

**SIITNEDIF TORDESILLAS, F.I.L.**

Informe de auditoría,  
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2013 e  
informe de gestión del ejercicio 2013



## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de Siitnedif Tordesillas, F.I.L., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores de la Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Siitnedif Tordesillas, F.I.L. al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones 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.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 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 2013. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

  
Alejandro Esnal Elorrieta  
Socio – Auditor de Cuentas

25 de abril de 2014



PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España  
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 913 083 566, [www.pwc.com/es](http://www.pwc.com/es)

**Siitnedif Tordesillas, F.I.L.****Balances de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012**  
(Expresados en euros)

| <b>ACTIVO</b>                             | <b>2013</b>                 | <b>2012</b>                 |
|---|-----------------------------|-----------------------------|
| <b>Activo no corriente</b>                | -                           | -                           |
| Inmovilizado intangible                   | -                           | -                           |
| <b>Inmovilizado material</b>              | -                           | -                           |
| Bienes inmuebles de uso propio            | -                           | -                           |
| Mobiliario y enseres                      | -                           | -                           |
| Activos por impuesto diferido             | -                           | -                           |
| <b>Activo corriente</b>                   | <b>69 112 488,48</b>        | <b>49 466 367,63</b>        |
| Deudores                                  | 396 517,38                  | 1 346 256,94                |
| Cartera de inversiones financieras        | <u>62 746 724,30</u>        | <u>33 317 385,94</u>        |
| Cartera interior                          | <u>44 221 112,07</u>        | <u>29 747 014,39</u>        |
| Valores representativos de deuda          | 9 499 895,86                | 25 000,00                   |
| Instrumentos de patrimonio                | 32 721 020,30               | 29 619 174,39               |
| Instituciones de Inversión Colectiva      | 2 000 195,91                | -                           |
| Depósitos en Entidades de Crédito         | -                           | -                           |
| Derivados                                 | -                           | 102 840,00                  |
| Otros                                     | -                           | -                           |
| Cartera exterior                          | <u>18 525 560,36</u>        | <u>3 570 371,42</u>         |
| Valores representativos de deuda          | -                           | -                           |
| Instrumentos de patrimonio                | 12 599 818,00               | 3 570 371,42                |
| Instituciones de Inversión Colectiva      | 5 925 742,36                | -                           |
| Depósitos en Entidades de Crédito         | -                           | -                           |
| Derivados                                 | -                           | -                           |
| Otros                                     | -                           | -                           |
| Intereses de la cartera de inversión      | 51,87                       | 0,13                        |
| Inversiones morosas, dudosas o en litigio | -                           | -                           |
| Periodificaciones                         | -                           | -                           |
| Tesorería                                 | 5 969 246,80                | 14 802 724,75               |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                       | <b><u>69 112 488,48</u></b> | <b><u>49 466 367,63</u></b> |

| <b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>  | <b>2013</b>          | <b>2012</b>          |
|---|----------------------|----------------------|
| <b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>              | <b>63 829 326,27</b> | <b>49 318 124,43</b> |
| Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas          | 63 829 326,27        | 49 318 124,43        |
| Capital   | -                    | -                    |
| Partícipes  | 51 706 654,58        | 43 930 112,07        |
| Prima de emisión  | -                    | -                    |
| Reservas  | 1 727 083,58         | 1 727 083,58         |
| (Acciones propias)  | -                    | -                    |
| Resultados de ejercicios anteriores                                 | 897 671,56           | 897 671,56           |
| Otras aportaciones de socios  | -                    | -                    |
| Resultado del ejercicio   | 9 497 916,55         | 2 763 257,22         |
| (Dividendo a cuenta)  | -                    | -                    |
| Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio | -                    | -                    |
| Otro patrimonio atribuido   | -                    | -                    |
| <b>Pasivo no corriente</b>  | <b>87 908,47</b>     | -                    |
| Provisiones a largo plazo   | -                    | -                    |
| Deudas a largo plazo  | -                    | -                    |
| Pasivos por impuesto diferido                                       | 87 908,47            | -                    |
| <b>Pasivo corriente</b>   | <b>5 195 253,74</b>  | <b>148 243,20</b>    |
| Provisiones a corto plazo   | -                    | -                    |
| Deudas a corto plazo  | -                    | -                    |
| Acreedores  | 2 075 893,74         | 148 243,20           |
| Pasivos financieros   | 3 119 360,00         | -                    |
| Derivados   | -                    | -                    |
| Periodificaciones   | -                    | -                    |
| <b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>                                    | <b>69 112 488,48</b> | <b>49 466 367,63</b> |
| <b>CUENTAS DE ORDEN</b>   | <b>2013</b>          | <b>2012</b>          |
| <b>Cuentas de compromiso</b>  | -                    | <b>9 771 170,04</b>  |
| Compromisos por operaciones largas de derivados                     | -                    | -                    |
| Compromisos por operaciones cortas de derivados                     | -                    | 9 771 170,04         |
| <b>Otras cuentas de orden</b>                                       | <b>833 643,98</b>    | <b>4 541 497,61</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                       | -                    | -                    |
| Pérdidas fiscales a compensar                                       | 833 643,98           | 4 541 497,61         |
| Otros   | -                    | -                    |
| <b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>                                       | <b>833 643,98</b>    | <b>14 312 667,65</b> |

|  | <u>2013</u>           | <u>2012</u>         |
|--|-----------------------|---------------------|
| Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos                   | -                     | -                   |
| Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva            | -                     | -                   |
| Gastos de personal   | -                     | -                   |
| <b>Otros gastos de explotación</b>   | <b>(3 315 925,84)</b> | <b>(902 795,32)</b> |
| Comisión de gestión  | (3 013 670,89)        | (748 520,56)        |
| Comisión de depositario  | (173 219,63)          | (120 899,60)        |
| Ingreso/gasto por compensación compartimento                               | -                     | -                   |
| Otros  | (129 035,32)          | (33 375,16)         |
| Amortización del inmovilizado material                                     | -                     | -                   |
| Excesos de provisiones   | -                     | -                   |
| Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado                   | -                     | -                   |
| <b>Resultado de explotación</b>  | <b>(3 315 925,84)</b> | <b>(902 795,32)</b> |
| Ingresos financieros   | 797 647,80            | 732 773,61          |
| Gastos financieros   | (227 639,64)          | (16 998,08)         |
| <b>Variación del valor razonable en instrumentos financieros</b>           | <b>3 805 413,66</b>   | <b>2 957 361,25</b> |
| Por operaciones de la cartera interior                                     | 1 270 440,29          | 2 269 654,60        |
| Por operaciones de la cartera exterior                                     | 2 403 122,05          | 496 180,05          |
| Por operaciones con derivados  | -                     | -                   |
| Otros  | 131 851,32            | 191 526,60          |
| Diferencias de cambio  | 15 729,48             | 4,54                |
| <b>Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros</b> | <b>8 510 208,99</b>   | <b>(7 088,78)</b>   |
| Deterioros   | -                     | -                   |
| Resultados por operaciones de la cartera interior                          | 7 217 857,28          | 279 429,88          |
| Resultados por operaciones de la cartera exterior                          | 1 457 558,27          | 406 000,55          |
| Resultados por operaciones con derivados                                   | (165 206,56)          | (692 519,21)        |
| Otros  | -                     | -                   |
| <b>Resultado financiero</b>  | <b>12 901 360,29</b>  | <b>3 666 052,54</b> |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>  | <b>9 585 434,45</b>   | <b>2 763 257,22</b> |
| Impuesto sobre beneficios  | (87 517,90)           | -                   |
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>   | <b>9 497 916,55</b>   | <b>2 763 257,22</b> |

**A) Estado de Ingresos y gastos reconocidos**

|  |                     |
|--|---------------------|
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias   | 9 497 916,55        |
| Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas | -                   |
| Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias   | -                   |
| <b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>  | <b>9 497 916,55</b> |

**B) Estado total de cambios en el patrimonio neto**

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

**A) Estado de ingresos y gastos reconocidos**

|  |                     |
|--|---------------------|
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias   | 2 763 257,22        |
| Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas | -                   |
| Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias   | -                   |
| <b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>  | <b>2 763 257,22</b> |

**B) Estado total de cambios en el patrimonio neto**

|  | Participes           | Reservas            | Resultados de ejercicios anteriores | Resultado del ejercicio | (Dividendo a cuenta) | Otro patrimonio atribuido | Total                |
|--|----------------------|---------------------|-------------------------------------|-------------------------|----------------------|---------------------------|----------------------|
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>   | 44 748 424,87        | 1 727 083,58        | 897 671,56                          | (1 185 797,55)          | -                    | -                         | 46 187 382,46        |
| Ajustes por cambios de criterio            | -                    | -                   | -                                   | -                       | -                    | -                         | -                    |
| Ajustes por errores                        | -                    | -                   | -                                   | -                       | -                    | -                         | -                    |
| <b>Saldo ajustado</b>                      | <b>44 748 424,87</b> | <b>1 727 083,58</b> | <b>897 671,56</b>                   | <b>(1 185 797,55)</b>   | <b>-</b>             | <b>-</b>                  | <b>46 187 382,46</b> |
| <b>Total ingresos y gastos reconocidos</b> | <b>-</b>             | <b>-</b>            | <b>-</b>                            | <b>2 763 257,22</b>     | <b>-</b>             | <b>-</b>                  | <b>2 763 257,22</b>  |
| Aplicación del resultado del ejercicio     | (1 185 797,55)       | -                   | -                                   | 1 185 797,55            | -                    | -                         | -                    |
| Operaciones con participes                 | 1 056 400,00         | -                   | -                                   | -                       | -                    | -                         | 1 056 400,00         |
| Suscripciones                              | (688 915,25)         | -                   | -                                   | -                       | -                    | -                         | ( 688 915,25)        |
| Reembolsos                                 | -                    | -                   | -                                   | -                       | -                    | -                         | -                    |
| Otras variaciones del patrimonio           | -                    | -                   | -                                   | -                       | -                    | -                         | -                    |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2012</b>   | <b>43 930 112,07</b> | <b>1 727 083,58</b> | <b>897 671,56</b>                   | <b>2 763 257,22</b>     | <b>-</b>             | <b>-</b>                  | <b>49 318 124,43</b> |

## **1. Actividad y gestión del riesgo**

### **a) Actividad**

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

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

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

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Siitnedif, S.A., S.G.I.I.C., sociedad participada al 88% por Grupo Fidentiis Equities, S.L.

La Entidad Depositaria del Fondo es BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

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

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

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. Así como, por la Circular 1/2006, de 3 de mayo, de la C.N.M.V., sobre Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre modificada por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.

- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 25, disponiendo del plazo de un año, contado a partir de su inscripción en el correspondiente Registro Administrativo, para alcanzar dicho número.
- Las participaciones del Fondo podrán suscribirse o adquirirse mediante un desembolso mínimo inicial de 50.000 euros, excepto para inversores que tengan la condición de clientes profesionales conforme a la definición de la Ley de Mercado de valores
- Sólo podrán realizar las actividades de comercialización a las que se refiere el artículo 2.1 de la Ley 35/2003 de I.I.C.s, de 4 de noviembre y sucesivas modificaciones, cuando se dirijan a inversores cualificados, tal y como se definen en las normas aprobadas para la transposición de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE.
- Las suscripciones y reembolsos podrán efectuarse mediante entrega de activos e instrumentos financieros aptos para la inversión, adecuados a la vocación inversora del Fondo.
- El valor liquidativo de las participaciones deberá calcularse, al menos, trimestralmente. No obstante, cuando así lo exijan las inversiones previstas, el valor liquidativo podrá ser calculado semestralmente. Las suscripciones y reembolsos del Fondo se realizarán con la misma periodicidad que el cálculo del valor liquidativo.
- No le resultará de aplicación los límites máximos de las comisiones de gestión, depósito, suscripción y reembolso previstos en el Real Decreto 1209/2005, de 4 de noviembre.
- Podrá invertir en activos e instrumentos financieros y en instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea la naturaleza de su subyacente, atendiendo a los principios de liquidez, diversificación del riesgo y transparencia, que se recogen en el artículo 23 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre y sucesivas modificaciones. No le es de aplicación las reglas sobre inversiones contenidas en la sección 1ª del capítulo I del título III del Reglamento de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones.
- Debe establecer en el folleto simplificado el límite de endeudamiento del F.I.L., que no podrá superar en cinco veces el valor de su patrimonio. No le es de aplicación los límites generales previstos en la ley para la pignoración de activos.

- Con anterioridad a la suscripción o adquisición de las participaciones o de las acciones del Fondo, el inversor deberá dejar constancia por escrito de que conoce los riesgos inherentes a la inversión.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión del 1,5% sobre el patrimonio del Fondo y del 20% sobre los resultados positivos. Dicha comisión se ha mantenido durante los ejercicios 2013 y 2012.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria del 0,2% anual del patrimonio custodiado. Dicha comisión se ha mantenido durante los ejercicios 2013 y 2012.

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

En el ejercicio 2012 el desembolso mínimo inicial del Fondo, para poder suscribir participaciones, fue de 150.000 euros. Durante el ejercicio 2013 el desembolso mínimo inicial ha sido de 150.000 euros hasta el mes de noviembre de 2013, fecha en que pasó a ser de 50.000 euros.

b) Gestión del riesgo

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

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.
- **Riesgo operacional:** aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez, así como el referido al riesgo operacional. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

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

### **a) Imagen fiel**

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

### **b) Principios contables**

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

### **c) Comparabilidad**

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2013 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2013, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2013 y 2012.

d) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aún cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2013 y 2012.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

**3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos**

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".

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

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

3

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

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

i) Operaciones de permuta financiera

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

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

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

j) Moneda extranjera

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

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

k) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V.

l) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Participes" de pasivo del balance de situación del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el periodo que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del activo o pasivo del balance de situación del Fondo.

m) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en periodos subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

#### 4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

|                                    | 2013              | 2012                |
|------------------------------------|-------------------|---------------------|
| Depósitos de garantía              | -                 | 960 000,00          |
| Administraciones Públicas deudoras | 396 517,38        | 313 616,07          |
| Operaciones pendientes de liquidar | -                 | 72 640,87           |
|                                    | <u>396 517,38</u> | <u>1 346 256,94</u> |

El capítulo "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se desglosa tal y como sigue:

|  | 2013              | 2012              |
|--|-------------------|-------------------|
| Retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario | 110 651,31        | 161 469,91        |
| Retenciones practicadas en ejercicios anteriores                       | <u>285 866,07</u> | <u>152 146,16</u> |
|  | <u>396 517,38</u> | <u>313 616,07</u> |

#### 5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

|                                    | 2013                | 2012              |
|------------------------------------|---------------------|-------------------|
| Operaciones pendientes de liquidar | 12 000,00           | 20 000,00         |
| Otros                              | <u>2 063 893,74</u> | <u>128 243,20</u> |
|                                    | <u>2 075 893,74</u> | <u>148 243,20</u> |

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

Durante los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2013 y 2012 la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

## 6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se muestra a continuación:

|   | 2013                 | 2012                 |
|---|----------------------|----------------------|
| <b>Cartera interior</b>                     | <b>44 221 112,07</b> | <b>29 747 014,39</b> |
| Valores representativos de deuda            | 9 499 895,86         | 25 000,00            |
| Instrumentos de patrimonio                  | 32 721 020,30        | 29 619 174,39        |
| Instituciones de Inversión Colectiva        | 2 000 195,91         | -                    |
| Derivados                                   | -                    | 102 840,00           |
| <b>Cartera exterior</b>                     | <b>18 525 560,36</b> | <b>3 570 371,42</b>  |
| Instrumentos de patrimonio                  | 12 599 818,00        | 3 570 371,42         |
| Instituciones de Inversión Colectiva        | 5 925 742,36         | -                    |
| <b>Intereses de la cartera de inversión</b> | <b>51,87</b>         | <b>0,13</b>          |
|   | <b>62 746 724,30</b> | <b>33 317 385,94</b> |

En el Anexo I adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras del Fondo, al 31 de diciembre de 2013. En los Anexos II y III adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2012.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España.

## 7. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en el Depositario y en el Prime Broker.

El tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario ha sido del Eonia +1% para saldos acreedores y Eonia -1% para saldos deudores en el ejercicio 2013, y Eonia -1% en el ejercicio 2012.

El tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Prime Broker ha sido LIBID menos 50 puntos básicos para saldos acreedores y LIBOR más 50 puntos básicos para saldos deudores en el ejercicio 2013, y del LIBID más 50 puntos básicos en el ejercicio 2012.

## 8. Patrimonio atribuido a partícipes

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

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se ha obtenido de la siguiente forma:

|                                     | 2013                 | 2012                 |
|-------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Patrimonio atribuido a partícipes   | <u>63 829 326,27</u> | <u>49 318 124,43</u> |
| Número de participaciones emitidas  | <u>5 042 835,08</u>  | <u>4 594 485,33</u>  |
| Valor liquidativo por participación | <u>12,6574</u>       | <u>10,7342</u>       |
| Número de partícipes                | <u>34</u>            | <u>34</u>            |

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2013 y 2012 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

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

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% asciende al cierre de ejercicio a uno y dos partícipes, representando el 52,35% y el 70,64%, respectivamente, de la cifra de patrimonio del Fondo, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

Al ser uno de los partícipes con participación significativa a cierre de 2013 y 2012 una persona jurídica, se incluye el detalle de los mismos:

| Partícipes     | 2013          | 2012          |
|----------------|---------------|---------------|
| Persona física | -             | 21,21%        |
| Lagunaro EPSV  | <u>52,35%</u> | <u>49,43%</u> |
|                | <u>52,35%</u> | <u>70,64%</u> |

## 9. Pasivos financieros.

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

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

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

#### 10. Cuentas de compromiso

En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2012.

#### 11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

|                               | 2013                     | 2012                       |
|-------------------------------|--------------------------|----------------------------|
| Pérdidas fiscales a compensar | <u>833 643,98</u>        | <u>4 541 497,61</u>        |
|                               | <b><u>833 643,98</u></b> | <b><u>4 541 497,61</u></b> |

#### 12. Administraciones Públicas y situación fiscal

El régimen fiscal del Fondo está regulado por el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, por su desarrollo reglamentario recogido en el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes sea como mínimo el previsto en el artículo quinto de la Ley 35/2003.

El capítulo de "Acreedores – Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio, que se obtiene de aplicar el tipo impositivo del 1% al resultado contable una vez deducidas las bases imponibles negativas de ejercicios anteriores que se compensan en este ejercicio.

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

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

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

### 13. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éste al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente y en los Anexos I y II se recogen las adquisiciones temporales de activos realizados con el mismo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2013 y 2012, ascienden a 11 miles de euros para ambos ejercicios.

**Siitnedif Tordesillas, F.I.L.**

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

| Cartera Interior   | Divisa | Valoración Inicial   | Intereses    | Valor razonable      | (Minusvalía) / Plusvalía |
|--|--------|----------------------|--------------|----------------------|--------------------------|
| Adquisición temporal de activos (con Depositario)                      |        |                      |              |                      |                          |
| BONO ESTADO 5.4 31/01/2023   | EUR    | 9 499 895,86         | 51,87        | 9 499 895,86         | -                        |
| <b>TOTALES Adquisición temporal de activos</b>                         |        | <b>9 499 895,86</b>  | <b>51,87</b> | <b>9 499 895,86</b>  | <b>-</b>                 |
| Acciones admitidas a cotización  |        |                      |              |                      |                          |
| SOL MELIA  | EUR    | 1 768 082,18         | -            | 2 800 500,00         | 1 032 417,82             |
| BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES  | EUR    | 1 500 806,66         | -            | 1 936 200,00         | 435 393,34               |
| OHL OBRASCON HUARTE LAIN   | EUR    | 2 920 065,77         | -            | 2 944 500,00         | 124 434,23               |
| TUBACEX  | EUR    | 1 179 296,30         | -            | 1 156 000,00         | (23 296,30)              |
| LABORATORIOS ALMIRALL  | EUR    | 2 299 321,27         | -            | 2 960 000,00         | 660 678,73               |
| MAPFRE   | EUR    | 1 917 911,99         | -            | 2 179 100,00         | 261 188,01               |
| PESCANOVA  | EUR    | 357 983,09           | -            | 0,30                 | (357 982,79)             |
| PROSEGUR COMPAÑIA DE SEGURIDAD   | EUR    | 1 516 070,70         | -            | 1 733 040,00         | 216 969,30               |
| TECNICAS REUNIDAS  | EUR    | 1 677 636,68         | -            | 1 895 280,00         | 217 643,32               |
| INTERNATIONAL CONSOLIDATED AIRLINES GRP                                | EUR    | 1 310 653,04         | -            | 1 451 700,00         | 141 046,96               |
| ACS  | EUR    | 2 072 325,98         | -            | 2 502 000,00         | 429 674,02               |
| BANCO POPULAR ESPANOL  | EUR    | 1 224 994,74         | -            | 1 315 500,00         | 90 505,26                |
| BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA  | EUR    | 1 284 378,69         | -            | 1 342 200,00         | 57 821,31                |
| RED ELECTRICA ESPANOLA   | EUR    | 835 753,75           | -            | 970 000,00           | 134 246,25               |
| INDITEX  | EUR    | 1 668 809,91         | -            | 1 797 000,00         | 128 190,09               |
| CAIXA BANK   | EUR    | 3 154 480,72         | -            | 3 788 000,00         | 633 519,28               |
| DIA  | EUR    | 1 871 742,39         | -            | 1 950 000,00         | 78 257,61                |
| <b>TOTALES Acciones admitidas a cotización</b>                         |        | <b>28 460 313,86</b> | <b>-</b>     | <b>32 721 020,30</b> | <b>4 260 706,44</b>      |
| Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva                |        |                      |              |                      |                          |
| MUTUAFONDO CORTO PLAZO   | EUR    | 2 000 000,00         | -            | 2 000 195,91         | 195,91                   |
| <b>TOTALES Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva</b> |        | <b>2 000 000,00</b>  | <b>-</b>     | <b>2 000 195,91</b>  | <b>195,91</b>            |
| <b>TOTAL Cartera Interior</b>  |        | <b>39 960 209,72</b> | <b>51,87</b> | <b>44 221 112,07</b> | <b>4 260 902,35</b>      |

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

| Cartera Exterior   | Divisa | Valoración inicial   | Intereses | Valor razonable      | (Minusvalía) / Plusvalía |
|--|--------|----------------------|-----------|----------------------|--------------------------|
| <b>Acciones admitidas a cotización</b>                                 |        |                      |           |                      |                          |
| BANCO COMERCIAL PORTUGUES  | EUR    | 2 035 448,60         | -         | 3 328 000,00         | 1 292 551,40             |
| BANCO ESPIRITO SANTO   | EUR    | 1 225 836,00         | -         | 1 246 800,00         | 20 964,00                |
| SONAE SGPS   | EUR    | 1 681 196,95         | -         | 2 307 800,00         | 626 603,05               |
| EADS   | EUR    | 1 951 143,54         | -         | 2 790 500,00         | 839 356,46               |
| ZON MULTIMEDIA SERVICIOS   | EUR    | 1 714 653,02         | -         | 1 890 000,00         | 175 346,98               |
| TELECOM ITALIA   | EUR    | 1 002 613,37         | -         | 1 036 718,00         | 34 104,63                |
| <b>TOTALES Acciones admitidas a cotización</b>                         |        | <b>9 610 891,48</b>  | -         | <b>12 599 818,00</b> | <b>2 988 926,52</b>      |
| <b>Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva</b>         |        |                      |           |                      |                          |
| GS EURO LIQUID RESERVES FUND INST CLASS                                | EUR    | 5 000 000,00         | -         | 5 030 000,00         | 30 000,00                |
| FGS VOLNET ALPHA PLUS RF DINAMICA                                      | USD    | 1 015 366,78         | -         | 895 742,36           | (119 624,42)             |
| <b>TOTALES Participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva</b> |        | <b>6 015 366,78</b>  | -         | <b>5 925 742,36</b>  | <b>(89 624,42)</b>       |
| <b>TOTAL Cartera Exterior</b>  |        | <b>15 626 258,26</b> | -         | <b>18 525 560,36</b> | <b>2 899 302,10</b>      |

B

**Silitnedif Tordesillas, F.I.L.**

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

| Cartera Interior                                  | Divisa | Valoración Inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía) / Plusvalía |
|---|--------|--------------------|-----------|-----------------|--------------------------|
| Adquisición temporal de activos (con Depositario) |        |                    |           |                 |                          |
| LETRAS DEL TESORO 23.08.2014                      | EUR    | 25 000,00          | 0,13      | 25 000,00       | -                        |
| TOTALES Adquisición temporal de activos           |        | 25 000,00          | 0,13      | 25 000,00       | -                        |
| Acciones admitidas a cotización                   |        |                    |           |                 |                          |
| ENAGAS  | EUR    | 1 557 680,02       | -         | 1 614 000,00    | 56 319,98                |
| OHL OBRASCON HUARTE LAIN                          | EUR    | 2 023 263,74       | -         | 2 195 000,00    | 171 736,26               |
| VISCOFAN, S.A.                                    | EUR    | 599 743,82         | -         | 1 310 799,39    | 711 055,57               |
| BANCO SANTANDER                                   | EUR    | 1 736 379,53       | -         | 1 830 000,00    | 93 620,47                |
| BBVA  | EUR    | 2 914 507,50       | -         | 3 132 000,00    | 217 492,50               |
| BANKINTER   | EUR    | 495 742,50         | -         | 471 000,00      | (24 742,50)              |
| BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES                       | EUR    | 1 513 072,21       | -         | 1 660 500,00    | 147 427,79               |
| GAS NATURAL                                       | EUR    | 2 368 693,72       | -         | 2 716 000,00    | 347 306,28               |
| FERROVIAL   | EUR    | 1 513 892,44       | -         | 1 680 000,00    | 166 107,56               |
| MAPFRE  | EUR    | 1 499 796,33       | -         | 1 504 750,00    | 4 953,67                 |
| ENDESA  | EUR    | 905 294,62         | -         | 1 180 900,00    | 275 605,38               |
| IBERDROLA   | EUR    | 1 563 630,94       | -         | 1 782 875,00    | 219 244,06               |
| INDITEX   | EUR    | 727 130,34         | -         | 1 055 000,00    | 327 869,66               |
| PESCANOVA   | EUR    | 1 347 880,42       | -         | 1 401 000,00    | 53 119,58                |
| GRIFOLS A   | EUR    | 595 509,51         | -         | 659 000,00      | 63 490,49                |
| REPSOL  | EUR    | 2 325 413,02       | -         | 2 300 250,00    | (25 163,02)              |
| TELEFONICA  | EUR    | 1 610 445,80       | -         | 1 528 500,00    | (81 945,80)              |
| EDP RENOVAVEIS                                    | EUR    | 1 462 591,33       | -         | 1 597 600,00    | 135 008,67               |
| TOTALES Acciones admitidas a cotización           |        | 26 760 667,79      | -         | 29 619 174,39   | 2 858 506,60             |
| TOTAL Cartera Interior                            |        | 26 785 667,79      | 0,13      | 29 644 174,39   | 2 858 506,60             |

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

**Anexo II. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012  
(Expresado en euros)**

| Cartera Exterior                        | Divisa | Valoración inicial | Intereses | Valor razonable | (Minusvalía) / Plusvalía |
|---|--------|--------------------|-----------|-----------------|--------------------------|
| Acciones admitidas a cotización         |        |                    |           |                 |                          |
| ELECTRICIDAD DE PORTUGAL                | EUR    | 503 716,11         | -         | 572 500,00      | 68 783,89                |
| PORTUGAL TELECOM                        | EUR    | 640 549,39         | -         | 656 075,00      | 15 525,61                |
| SONAECON SGPS                           | EUR    | 882 935,33         | -         | 992 270,00      | 109 334,67               |
| ZON MULTIMEDIA SERVICIOS                | EUR    | 1 046 990,54       | -         | 1 349 526,42    | 302 535,88               |
| TOTALES Acciones admitidas a cotización |        | 3 074 191,37       | -         | 3 570 371,42    | 496 180,05               |
| TOTAL Cartera Exterior                  |        | 3 074 191,37       | -         | 3 570 371,42    | 496 180,05               |

**Siitnedif Tordesillas, F.I.L.**

**Anexo III. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2012**  
(Expresado en euros)

|                                 | Divisa | Importe nominal<br>comprometido | Valor<br>razonable  | Fecha vencimiento |
|---------------------------------|--------|---------------------------------|---------------------|-------------------|
| Futuros vendidos                |        |                                 |                     |                   |
| FUTURO S/IBEX ENERO 2013        | EUR    | 9 771 170,04                    | 9 685 200,00        | 18/01/2013        |
| <b>TOTALES Futuros vendidos</b> |        | <b>9 771 170,04</b>             | <b>9 685 200,00</b> |                   |

### **Evolución de mercados**

El año comenzó marcado por varios eventos, dos de ellos de carácter puramente político que centraron la atención de los mercados sobre la periferia europea. En España, un presunto escándalo implicando al Presidente del Gobierno en una trama de financiación ilegal de partidos y el sostenimiento de una contabilidad paralela por parte del ex-tesorero del Partido Popular, y en Italia la notable subida de Silvio Berlusconi en las encuestas en la antesala a las próximas elecciones italianas que hacía presagiar una inestabilidad en el gobierno del país, ya que no parecía posible una mayoría en el senado a pesar de tener la mayoría en el congreso. Nuevamente los datos económicos en Europa, principalmente los franceses, venían mostrando signos de preocupación sobre el giro más profundo y prolongado de la producción industrial, y el incremento del desempleo.

A todo lo anterior se ha de sumar la solicitud de rescate en Chipre, para la reparación de la crisis financiera, valorada en 16.000 millones de euros, que generó nuevas señales preocupantes por parte de los dirigentes europeos. Inicialmente, el 1 de marzo, el nuevo ministro de finanzas de Chipre dijo que aplicar una pérdida en los depósitos bancarios era una idea estúpida; seguidamente existió una propuesta para aplicar una pérdida a todos los depósitos (en la parte que le corresponde al país para conseguir una ayuda de 10.000 mill Eur de la Troika), y que finalmente sería solo sobre los depósitos no asegurados (por encima de 100.000 Eur). Posteriormente, el nuevo presidente del Eurogrupo dijo que el esquema podría ser un modelo en situaciones futuras, lo que llevó no solo a nuevas dudas respecto a la unidad europea, por los muchos dirigentes que han salido a contrariar lo dicho por el señor Dijsselbloem, además muy negativo en el sentimiento hacia los bancos. Ya en mayo, los mercados se vieron condicionados tanto por los comentarios del presidente de la FED relativos a la proximidad del fin del QE, así como por el recorte histórico de los tipos de interés por parte del BCE al 0,5%.

En la segunda mitad del año los indicadores económicos en Europa empezaron a mostrar síntomas de mejoría en general. Los PMIs (índices de compras) en la zona Euro, Francia, España e Italia (no en Alemania), batieron lecturas anteriores aunque todavía por debajo de 50 (línea divisoria entre la recesión y la expansión). La producción industrial en la eurozona sorprendió al alza, dando la impresión de que la economía de la UE podría haber tocado fondo en 2012 y que está estableciendo las bases para su recuperación. Sin embargo, el crecimiento del crédito permanece suavizado, los sistemas financieros europeos están aún fragmentados y los riesgos deflacionarios parecen superar las preocupaciones inflacionarias.

A pesar de momentos puntuales de stress: posible intervención militar en Siria (aplacada tras la aceptación por parte de Estados Unidos de la propuesta rusa para confiscar el arsenal químico sirio) o los problemas gubernamentales en Portugal e Italia, los mercados mantuvieron un tono positivo base a la sorpresiva e histórica bajada de tipos de interés hasta el mínimo histórico de 0,25%, a un más que decente dato de PIB en Estados Unidos (+2,8%), así como al refuerzo por parte de la FED de su Forward Guidance como herramienta principal de política monetaria, estableciendo que probablemente mantendrán el actual objetivo de tipos durante suficiente tiempo una vez que la tasa de paro caiga por debajo del nivel de 6,5%, lo que eliminó el pánico de los mercados al inicio del tapering (a pesar del anuncio de un recorte en el programa mensual de compra de activos en \$10.000 millones).

**Siitnedif Tordesillas, F.I.L.**

**Informe de gestión del ejercicio 2013**

---

Por lo que respecta a la evolución de la cartera, la exposición neta se mantuvo relativamente alta, si bien en un primer momento el incremento se enfocó en valores más cíclicos, la normalización de los precios en la mayoría de estas compañías, nos llevó a rotar hacia compañías de calidad en las que tradicionalmente más nos gusta invertir.

El hecho más relevante a señalar sobre una posición específica es el fraude descubierto en Pescanova, la pesquera española. El fondo tuvo una posición importante a principios de año, pero se encontraba en un proceso de venta tras las dos últimas reuniones mantenidas con la compañía, que nos dejó con el sentimiento de que el 4º trimestre no cumpliría con las estimaciones en términos de generación de caja. Los niveles de deuda y la reducción de ésta tras el incremento de capital era también un problema por lo que los números no se veían. El fondo así sufrió una pérdida de alrededor de un 1%, y a finales de mes de marzo representaba un 0,3% del fondo al último precio negociado antes de la suspensión.

El Fondo Siitnedif Tordesillas F.I.L., obtuvo una rentabilidad positiva de un 17,92% en 2013. El comportamiento de los mercados donde el fondo principalmente invierte fue de un +21,42% para el IBEX35 y de un +15,98% para el PSI20. En referencia a los riesgos, la volatilidad a 12 meses cerró el año en un 7,44%, por debajo del objetivo del 8%, mientras que el VaR diario con un nivel de confianza del 95% fue (en media) para el trimestre de un 1,70%, por debajo del límite de 4%.

Con vistas al próximo año, permanecemos con visión constructiva en el mercado de renta variable ibérica a medio plazo. Los principales riesgos para 2014 serían cualquier tipo de resbalón contable/fiscal y cualquier asunto relevante en la consolidación fiscal en Francia. El soporte de los flujos de fondos es también un asunto a monitorizar, como el tapering o las medidas monetarios globales.

Por último indicar que por en relación a política que seguimos respecto al ejercicio de los derechos políticos inherentes a todos los valores integrados las cartera del fondo, por norma general, en función del orden del día y de la importancia de la Junta, decidimos si votamos o no, en todo caso dicha votación se haría, en la mayoría de los casos, mediante Proxy.

**Siitnedif Tordesillas, F.I.L.**

**Informe de gestión del ejercicio 2013**

---

**Gastos de I+D y Medio Ambiente**

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

En la contabilidad del Fondo correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2013 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

**Acciones propias**

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

**Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2013**

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2013 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

**Siitnedif Tordesillas, F.I.L.**

**Formulación de las cuentas anuales e Informe de gestión**

Los abajo firmantes, Consejeros de Siitnedif, S.A., S.G.I.I.C., acuerdan formular las cuentas anuales y el informe de gestión de Siitnedif Tordesillas, F.I.L del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2013, tal como figuran en este documento que se compone de 30 páginas, incluyendo ésta, numeradas correlativamente de la 1 a la 30, ambas inclusive, que ha examinado por el Consejo de Administración.

Madrid, 31 de enero de 2014

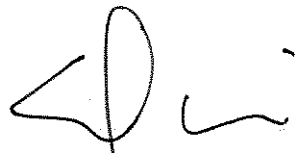
**FIRMANTES:**



\_\_\_\_\_  
D. Mark Emilio Umberto Giacomazzi  
Presidente



\_\_\_\_\_  
D. Ricardo de Faria Mauricio Sagaseta de Seixas  
Consejero Delegado



\_\_\_\_\_  
D. Enrique Pérez-Pla de Viú  
Consejero



\_\_\_\_\_  
Dª. Concepción del Solar Bertolín  
Secretario Consejero