

Informe de Auditoría Independiente

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2014

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Gestifonsa, S.G.I.I.C., S.A., Sociedad Gestora de Dinvalor Global, Fondo de Inversión:

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de Dinvalor Global, Fondo de Inversión (el Fondo), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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

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

Responsabilidad del auditor

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

Una auditoría requiere la aplicación de procedimientos para obtener evidencia de auditoría sobre los importes y la información revelada en las cuentas anuales. Los procedimientos seleccionados dependen del juicio del auditor, incluida la valoración de los riesgos de incorrección material en las cuentas anuales, debida a fraude o error. Al efectuar dichas valoraciones del riesgo, el auditor tiene en cuenta el control interno relevante para la formulación por parte de la Sociedad Gestora de las cuentas anuales, con el fin de diseñar los procedimientos de auditoría que sean adecuados en función de las circunstancias, y no con la finalidad de expresar una opinión sobre la eficacia del control interno del Fondo. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección de la Sociedad Gestora, 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 Dinvalor Global, Fondo de Inversión a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.



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



Héctor Martín Díaz

6 de abril de 2015

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN
Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al ejercicio anual terminado el
31 de diciembre de 2014

ÍNDICE

CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2014

- Balance de situación al 31 de diciembre de 2014
- Cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
- Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
- Memoria correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2014

FORMULACIÓN DE CUENTAS ANUALES E INFORME DE GESTIÓN DEL EJERCICIO 2014

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Balance de Situación 31 de diciembre de 2014

ACTIVO	Nota	Euros		PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	Euros	
		2014	2013			2014	2013
B) ACTIVO CORRIENTE				A) PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES			
I. Deudores	4	7.021.348,90	7.202.654,06	A-1) Fondos reembolsables atribuidos a participes	7	6.993.604,14	7.076.322,37
II. Cartera de inversiones financieras	5	4.702,42	10.621,80	II. Participes		6.993.604,14	7.076.322,37
1. Cartera interior		6.564.943,32	7.095.958,82	IV. Reservas		4.229.453,74	4.646.613,22
1.1 Valores representativos de deuda		2.572.562,87	3.450.597,24	VI. Resultados de ejercicios anteriores		337.676,02	337.676,02
1.2 Instrumentos de patrimonio		1.596.171,00	2.516.715,92	VIII. Resultado del ejercicio		2.132.248,00	2.132.248,00
1.3 Instituciones de Inversión colectiva		-	-	A-3) Otro patrimonio atribuido		294.226,38	(40.214,87)
1.4 Depósitos en entidades de crédito		976.391,87	932.341,54				
1.5 Derivados		-	-	C) PASIVO CORRIENTE	8	27.744,76	126.331,69
1.6 Otros		-	-	I. Provisiones a corto plazo		-	-
2. Cartera exterior		3.961.874,57	3.617.682,07	III. Acreedores		27.744,76	126.331,69
2.1 Valores representativos de deuda		102.369,08	157.497,79	V. Derivados		-	-
2.2 Instrumentos de patrimonio		-	-	VI. Periodificaciones		-	-
2.3 Instituciones de Inversión Colectiva		3.859.505,49	3.460.184,28				
2.4 Depósitos en entidades de crédito		-	-				
2.5 Derivados		-	-				
2.6 Otros		-	-				
3. Intereses de la cartera de inversión		30.505,88	29.219,29				
4. Inversiones morosas, dudosas o en litigio		-	-				
III. Periodificaciones		-	-				
IV. Tesorería	6	451.703,16	96.073,44				
TOTAL ACTIVO		7.021.348,90	7.202.654,06	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		7.021.348,90	7.202.654,06
CUENTAS DE ORDEN							
1. CUENTAS DE COMPROMISO	5	-	92.976,68				
1.1 Compromisos por operaciones largas de derivados		-	92.976,68				
1.2 Compromisos por operaciones cortas de derivados		-	-				
2. OTRAS CUENTAS DE ORDEN	9	6.395.897,36	7.022.740,69				
2.5 Pérdidas fiscales a compensar	5	-	40.214,87				
2.6 Otros		6.395.897,36	6.982.525,82				
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		6.395.897,36	7.115.717,37				

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Cuenta de Pérdidas y Ganancias
para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

	Nota	Euros	
		2014	2013
2. Comisiones retrocedidas a la IIC		20.926,21	45.901,96
4. Otros gastos de explotación		(81.998,91)	(112.423,46)
4.1 Comisión de gestión		(68.962,19)	(95.378,61)
4.2 Comisión depositario		(6.896,19)	(9.537,84)
4.4 Otros		(6.140,53)	(7.507,01)
6. Excesos de provisiones		-	-
A.1.) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		(61.072,70)	(66.521,50)
8. Ingresos financieros		88.337,33	123.097,42
9. Gastos financieros		(1,31)	(48,54)
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros		141.659,19	(246.053,01)
10.1 Por operaciones de la cartera interior		73.538,48	148.314,70
10.2 Por operaciones de la cartera exterior		68.120,71	(394.367,71)
10.3 Por operaciones con derivados		-	-
10.4 Otros		-	(2.335,31)
11. Diferencias de cambio		-	(2.335,31)
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		127.869,64	151.646,07
12.1 Deterioros		-	-
12.2 Resultados por operaciones de la cartera interior		35.508,91	16.595,42
12.3 Resultados por operaciones de la cartera exterior		92.154,11	123.852,64
12.4 Resultados por operaciones con derivados	5.1	206,62	11.198,01
12.5 Otros		-	-
A.2.) RESULTADO FINANCIERO		357.864,85	26.306,63
A.3.) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		296.792,15	(40.214,87)
13. Impuesto sobre beneficios	9	(2.565,77)	-
A.4.) RESULTADO DEL EJERCICIO		294.226,38	(40.214,87)

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Estado de cambios en el patrimonio neto
para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

	Euros	
	2014	2013
A) Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	294.226,38	(40.214,87)
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto		
Otros ingresos/gastos	-	-
Efecto impositivo	-	-
TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS	<u>294.226,38</u>	<u>(40.214,87)</u>

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Estado de cambios en el patrimonio neto
para el ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014

	Euros			
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Otro patrimonio atribuido
			Resultado del ejercicio	TOTAL
A. SALDO, FINAL DEL AÑO 2012	6.084.088,79	337.676,02	2.132.248,00	9.313.776,43
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	(40.214,87)	(40.214,87)
II. Operaciones con participes	(2.197.239,19)	-	-	(2.197.239,19)
1. Suscripciones	2.864.079,34	-	-	2.864.079,34
2. (-) Reembolsos	(5.061.318,53)	-	-	(5.061.318,53)
III. Otras variaciones del patrimonio neto	759.763,62	-	(759.763,62)	-
Distribución del resultado ejercicio 2012				
B. SALDO, FINAL DEL AÑO 2013	4.646.613,22	337.676,02	2.132.248,00	7.076.322,37
I. Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	294.226,38	294.226,38
II. Operaciones con participes	(376.944,61)	-	-	(376.944,61)
1. Suscripciones	588.848,75	-	-	588.848,75
2. (-) Reembolsos	(965.793,36)	-	-	(965.793,36)
III. Otras variaciones del patrimonio neto	(40.214,87)	-	40.214,87	-
Distribución del resultado ejercicio 2013				
C. SALDO, FINAL DEL AÑO 2014	4.229.453,74	337.676,02	2.132.248,00	6.993.604,14

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales
del ejercicio 2014

1. ACTIVIDAD E INFORMACIÓN DE CARÁCTER GENERAL

DINVALOR GLOBAL, Fondo de Inversión, (en adelante el Fondo), es una Institución de Inversión Colectiva, constituida en Madrid el 25 de marzo de 1998, por un periodo de tiempo indefinido, bajo la denominación de Dinvalor Europa, F.I.M. Con fecha 15 de enero de 2002 la CNMV autorizó el nuevo cambio de denominación por el actual.

La normativa reguladora básica del Fondo se recoge en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando la últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 22 de noviembre, así como el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, que desarrolla la anterior Ley, en la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores, y las circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (en adelante C.N.M.V.) que regulan las Instituciones de Inversión Colectiva.

El Fondo está inscrito con el número 1.477 en el Registro de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, desde el día 10 de junio de 1998.

El Fondo es un patrimonio perteneciente a una pluralidad de inversores, cuyo derecho de propiedad se representa mediante un certificado de participación. Es administrado por una Sociedad Gestora, con el concurso de una Entidad Depositaria, que realiza una labor de control y vigilancia.

El exclusivo objeto del Fondo es la adquisición, tenencia, disfrute, administración en general y enajenación de valores mobiliarios y otros activos financieros para compensar, por una adecuada composición de sus activos, los riesgos y los tipos de rendimientos, sin participación mayoritaria económica o política en otras sociedades.

La vocación inversora del Fondo establecida en su folleto es "Global". La composición de su cartera y su exposición al riesgo podrán variar en función de la evolución de las expectativas y coyuntura económica existente en cada momento. El Fondo invertirá entre un 50% y un 100% de su patrimonio en IIC financieras, armonizadas o no armonizada que sean activo apto nacional e internacional, no perteneciente al grupo de la gestora. La inversión en IIC no armonizadas no podrá superar el 30%. La exposición del Fondo se alcanzará en renta fija y variable, sin que existan porcentajes predeterminados. La inversión se realizará principalmente en emisores OCDE y en menor medida de países emergentes.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 la gestión y administración del Fondo ha estado encomendada a Gestifonsa, S.G.I.I.C., S.A., que forma parte del Grupo Banco Caminos, inscrita en el número 126 en el Registro Administrativo de las Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva, con domicilio en Madrid, calle Almagro, 8. La Entidad Depositaria es Banco Caminos, S.A., que figura inscrita con el número 102 en el Registro Administrativo de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva, con domicilio social en Madrid, calle Almagro, 8.

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales
del ejercicio 2014

La comisión de gestión que se liquida a Gestifonsa, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva. S.A. se calcula diariamente y se satisface mensualmente. Durante los ejercicios 2014 y 2013 el tipo aplicado ha sido de 1% anual sobre el patrimonio del Fondo.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 los gastos de custodia que se abonan a Banco Caminos, S.A. se han calculado aplicando el 0,10% anual, al valor efectivo del patrimonio custodiado.

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 3% 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 C.N.M.V. en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales
del ejercicio 2014

2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen fiel

Las Cuentas Anuales adjuntas se han obtenido de los registros contables del Fondo y han sido formuladas con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de las operaciones y de los cambios de la situación financiera del Fondo.

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 Cuentas Anuales del ejercicio 2013 fueron aprobadas por la Junta General de Accionistas de la Sociedad Gestora celebrada el 10 de abril de 2014.

b) Principios contables

Se han aplicado los principios contables básicos admitidos con carácter general y de conformidad con la Circular 3/2008, de 11 de septiembre de la C.N.M.V., y con la Circular 6/2008, de 26 de noviembre de la C.N.M.V.

c) Comparación de la información

A efectos de comparar la información del ejercicio anual cerrado el 31 de diciembre de 2014 con la del año anterior, se adjuntan las cifras del ejercicio 2013 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 2013 contenidas en estas Cuentas Anuales se presentan únicamente a efectos comparativos.

3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

a) Empresa en funcionamiento

El Consejo de Administración de Gestifonsa S.G.I.I.C., 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 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.

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales
del ejercicio 2014

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

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales
del ejercicio 2014

Los activos financieros integrantes de la cartera del Fondo se valoran inicialmente por su valor razonable, neto del cupón corrido, en su caso. Este valor razonable incluye, además de la contraprestación entregada, los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las inversiones en moneda extranjera se contabilizan al tipo de cambio vigente a la fecha de adquisición de los títulos.

d.1) Valoración posterior

Los activos financieros se valoran diariamente a valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se incurren 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 incluye 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". En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción y similares o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe de los derechos disminuye la valoración de los activos de los que proceden. 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 ponderado, 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 es activo y los precios se obtienen de forma consistente. Cuando los precios de cotización no están disponibles, 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.
- 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. Las diferencias de cambio que se produzcan, se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales
del ejercicio 2014

d.2) Productos derivados

- Contratos de futuros y operaciones a plazo: Los contratos de futuros y las operaciones de compra - venta a plazo se contabilizan 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.

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.

e) 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 a 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.

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales
del ejercicio 2014

f) Pasivos financieros

Los pasivos financieros se clasifican, a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto cuando se trata de instrumentos derivados, que se consideran como pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los pasivos financieros se valoran inicialmente por su valor razonable que se corresponde con la contraprestación recibida ajustada por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

Valoración posterior

- Débitos y partidas a pagar: se valoran a su coste amortizado. 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.
- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias: La valoración 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).

g) 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.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por 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.

h) 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, entre el número de participaciones en circulación a la fecha de cálculo.

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales
del ejercicio 2014

i) Suscripciones y reembolsos

Se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo respectivamente, al epígrafe “Partícipes” del 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 reembolsar 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” 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, que no vaya a ser distribuido en dividendos en caso de beneficios, se imputa al saldo de la cuenta “Partícipes” del patrimonio del Fondo.

4. DEUDORES

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

	Miles de euros	
	2014	2013
Administraciones Públicas deudoras (nota 9)	1.832,39	6.774,67
Otros deudores	2.870,03	3.847,13
TOTAL	4.702,42	10.621,80

Al 31 de diciembre de 2014 todos los saldos deudores vencen en el ejercicio 2015. (Al 31 de diciembre de 2013, los saldos deudores vencían en 2014).

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales
del ejercicio 2014

5. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

A 31 de diciembre de 2014 y 2013, los valores del Fondo son custodiados por Banco Caminos, S.A. (Entidad Depositaria), no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones. Al 31 de diciembre de 2014 el nominal de los títulos-valores ascendía a 6.395.897,36 euros (2013: 6.982.525,82 euros) y se encontraban registrados en el epígrafe “Otros” de “Otras cuentas de orden” del Balance de Situación.

5.1. Otros activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En esta categoría de clasificación de la cartera de inversiones financieras, se incluyen los siguientes saldos a 31 de diciembre de 2014 y 2013.

a) Valores representativos de deuda

	Euros	
	2014	2013
<u>Cartera interior</u>	1.624.912,32	2.543.159,11
Deuda pública	984.461,03	960.606,34
Renta fija privada cotizada	204.280,87	600.515,81
Renta fija emisiones avaladas	51.535,43	51.977,68
Adquisición temporal de activos	-	552.538,29
Valores en entidades de crédito garantizados	384.634,99	377.520,99
<u>Cartera exterior</u>	104.133,64	160.273,89
Deuda pública	-	-
Renta fija privada cotizada	104.133,64	100.880,82
Renta fija emisiones avaladas	-	59.393,07
Total	<u>1.729.045,96</u>	<u>2.703.433,00</u>

Al 31 de diciembre de 2014 los intereses devengados no vencidos de los valores representativos de deuda ascienden a 30.505,88 euros (2013: 29.219,29 euros), y están incluidos en los saldos que figuran en el cuadro anterior.

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales del ejercicio 2014

Los importes por vencimientos de los valores representativos de deuda son los siguientes:

	Euros				
	2015	2016	2017	2018 y siguientes	Total
<u>Ejercicio 2014</u>					
Cartera interior	51.535,43	395.129,20	319.644,49	858.603,20	1.624.912,32
Cartera exterior	-	104.133,64	-	-	104.133,64
Total	<u>51.535,43</u>	<u>499.262,84</u>	<u>319.644,49</u>	<u>858.603,20</u>	<u>1.729.045,96</u>

	Euros				
	2014	2015	2016	2017 y siguientes	Total
<u>Ejercicio 2013</u>					
Cartera interior	650.586,29	51.977,68	654.741,42	1.185.853,72	2.543.159,11
Cartera exterior	-	-	100.880,82	59.393,07	160.273,89
Total	<u>650.586,29</u>	<u>51.977,68</u>	<u>755.622,24</u>	<u>1.245.246,79</u>	<u>2.703.433,00</u>

b) Instituciones de Inversión Colectiva

	Euros	
	2014	2013
<u>Cartera interior</u>	976.391,87	932.341,54
Acciones y participaciones	976.391,87	932.341,54
<u>Cartera exterior</u>	3.859.505,49	3.460.184,28
Acciones y participaciones	3.859.505,49	3.460.184,28
Total	<u>4.835.897,36</u>	<u>4.392.525,82</u>

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales
del ejercicio 2014

c) Derivados

Al 31 de diciembre de 2014 el Fondo no tenía ninguna posición en instrumentos financieros derivados ni operaciones a plazo. Al 31 de diciembre de 2013 el Fondo no tenía ninguna posición en instrumentos financieros derivados. A 31 de diciembre de 2013 el Fondo tenía compromisos de compra a plazo por un importe nominal de 92.976,68 euros. Dicho compromiso se encontraba registrado en la cuenta “compromisos por operaciones largas de derivados” de las cuentas de orden.

Los resultados positivos netos contabilizados por estas operaciones durante el ejercicio 2014 y que se encuentran registrados en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias en el epígrafe “Deterioro y resultados en instrumentos financieros por operaciones con derivados” han ascendido a 206,62 euros (2013: 11.198,01 euros positivos netos).

5.2. Determinación del valor razonable de la cartera de inversiones financieras

A continuación se detalla cómo el Fondo ha determinado el valor razonable de sus activos financieros al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Euros			
	Cotización de mercado		Valoración mediante técnicas que usan variables observables en el mercado	
	2014	2013	2014	2013
Otros Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias				
Valores representativos de deuda	1.615.354,05	2.039.197,05	113.691,91	664.235,95
Instituciones de Inversión Colectiva	4.835.897,36	4.392.525,82	-	-
Instrumentos de Patrimonio	-	-	-	-
Derivados (*)	-	92.976,68	-	-
Total	6.451.251,41	6.524.699,55	113.691,91	664.235,95

(*) Incluye el valor nominal comprometido

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales
del ejercicio 2014

Los instrumentos financieros que se han valorado a través de técnicas de valoración que usan variable observables en el mercado han supuesto a 31 de diciembre de 2014, en el epígrafe de la cuenta de pérdidas y ganancias “Variación del valor razonable de instrumentos financieros”, una plusvalía de 7.591,56 euros (2013: plusvalía de 8.465,93 euros).

Las técnicas de valoración que usan variables observables en el mercado han consistido para la renta fija; en la utilización de modelos de descuento de flujos en los que el factor de descuento se ha obtenido a través de la curva de tipos implícita proporcionada por una fuente de precios (Bloomberg, Reuters, etc.) y que estará formada hasta un año por tipos depósito y por tipos swap a partir de entonces, más un diferencial de riesgo por emisor. En el caso de participaciones en Instituciones de Inversión Colectiva, la valoración se ha obtenido en función del número de participaciones mantenidas y el valor patrimonial de cada institución.

5.3. Información sobre la naturaleza y el nivel de riesgo procedente de instrumentos financieros.

5.3.1. Riesgo de crédito

Se detalla a continuación la calificación crediticia de los emisores de valores representativos de deuda al 31 de diciembre de 2014 y 2013:

Rating	Miles de euros	
	Valores representativos de deuda	
	2014	2013
AAA (S&P)	-	-
AA- (S&P)	-	217.806,45
A+ (S&P)	217.355,45	-
A (S&P)	-	-
A- (S&P)	-	-
BBB+ (S&P)	251.777,67	-
BBB (S&P)	1.041.450,43	337.903,07
BBB- (S&P)	-	1.624.838,47
BB+ (S&P)	114.328,77	422.004,19
BB- (S&P)	104.133,64	100.880,82
B+ (S&P)	-	-
Sin calificar	-	-
Total	1.729.045,96	2.703.433,00

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales
del ejercicio 2014

La distribución, en función del país de residencia de los emisores de los valores representativos de deuda de la cartera exterior, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es la siguiente:

País	Euros	
	Valores representativos de deuda	
	2014	2013
España	104.133,64	160.273,89
Portugal	-	-
Holanda	-	-
Total	104.133,64	160.273,89

5.3.2. Riesgo de mercado

a) Valores representativos de deuda, instrumentos de patrimonio e Instituciones de Inversión colectiva.

a.1) Riesgo de tipo de interés

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la composición de los valores representativos de deuda, en función si tiene tipo de interés fijo o variable, es la siguiente:

	Euros	
	Valores representativos de deuda	
	2014	2013
Con tipo de interés fijo	1.468.062,58	2.264.874,85
Con tipo de interés variable	260.983,38	438.558,15
Total	1.729.045,96	2.703.433,00

La duración modificada refleja la sensibilidad del valor de los activos a los movimientos en los tipos de interés.

La duración modificada de los valores representativos de deuda es del 2,06 (2013: 1,90).

a.2) Riesgo de tipo de cambio

A 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existían activos de la cartera de inversiones financieras que no estuvieran denominados en euros.

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales
del ejercicio 2014

5.4. Operaciones con partes vinculadas

Durante el ejercicio 2014 el Fondo realizó compras y ventas de valores o instrumentos financieros con la Entidad Depositaria por importe de 55.782.667,27 y 56.242.346,22 euros, respectivamente (2013: 101.270.775,76 y 101.177.126,53 euros, respectivamente).

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no se han adquirido valores o instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la Gestora o Depositario, o de los que alguno de éstos ha actuado como colocador, asegurador, director o asesor, ni se han prestado valores a entidades vinculadas.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 no se han adquirido valores o instrumentos financieros cuya contrapartida ha sido una entidad de la gestora o depositario u otra institución de inversión colectiva gestionada por la misma gestora, ajustando dicha operativa en todo momento a los procedimientos establecidos en el manual de la gestora y supervisado por el departamento de control con el objeto de evitar cualquier posible conflicto de interés y en beneficio siempre del partícipe. Todas las operaciones vinculadas indicadas en los párrafos anteriores se han realizado a precio de mercado.

Todas las operaciones vinculadas indicadas en los párrafos anteriores se han realizado a precio de mercado.

6. TESORERÍA

La tesorería recoge los saldos de la cuenta corriente que el Fondo mantiene en Banco Caminos, S.A. Durante los ejercicios 2014 la cuenta corriente con Banco Caminos ha estado remunerada a una tasa anual equivalente del 0,56% (2013: 0,56%). Los saldos de Tesorería son de libre disposición por el Fondo.

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales
del ejercicio 2014

7. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES

El número de participaciones a 31 de diciembre de 2014 se eleva a 760.536,46 (2013: 802.768,37 participaciones), correspondientes a 209 cuentas de partícipes (2013: 214 cuentas de partícipes), con un valor liquidativo de 9,20 euros cada una (2013: 8,81 euros), ascendiendo el Patrimonio del Fondo a 6.993.604,14 euros (2013: 7.076.322,37 euros). Todas las participaciones están representadas por cotizaciones sin valor nominal y confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existen partícipes cuyo volumen de inversión represente un porcentaje igual o superior al 20 % del patrimonio del Fondo.

8. ACREEDORES

El detalle de este epígrafe a 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	Euros	
	2014	2013
Acreedores por venta de valores	-	95.000,00
Comisiones a pagar	19.032,80	21.929,95
Administraciones Públicas (nota 9)	5.971,11	6.680,72
Otros acreedores	2.740,85	2.721,02
	<u>27.744,76</u>	<u>126.331,69</u>

Al 31 de diciembre de 2014 todos los saldos vencen en 2015 (al 31 de diciembre de 2013, los saldos vencían en 2014).

Los importes recogidos en la cuenta “Acreedores por venta de valores” del ejercicio 2013 liquidaron en los primeros días de enero de 2014.

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales
del ejercicio 2014

9. SITUACIÓN FISCAL

El detalle de los saldos mantenidos con administraciones públicas al 31 de diciembre de 2014 y 2013 es el siguiente:

	Euros	
	2014	2013
Corrientes		
Administraciones públicas deudoras (nota 4)	1.832,39	6.774,67
Administraciones públicas acreedoras (nota 8)	(5.971,11)	(6.680,72)
	<u>(4.138,72)</u>	<u>93,95</u>

El Fondo está acogido al régimen fiscal establecido en el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo por el que se aprueba el texto refundido de la Ley 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.

La conciliación entre el importe neto de los ingresos y gastos del ejercicio y la base imponible del impuesto sobre beneficios para los ejercicios 2014 y 2013 es la siguiente:

	Euros			
	Aumentos/ (Disminuciones)		Ingresos y gastos directamente imputados al patrimonio	
	Cuenta de pérdidas y ganancias 2014	2013	2014	2013
Saldo de ingresos y gastos del ejercicio	294.226,38	(40.214,87)	-	-
Impuesto sobre Sociedades	2.565,77	-	-	-
Diferencias permanentes	-	-	-	-
Compensación de bases imponibles negativas de ejercicios anteriores	(40.214,87)	-	-	-
Saldo ajustado	256.577,28	(40.214,87)	-	-
Diferencias temporarias				
- con origen en el ejercicio	-	-	-	-
- con origen en ejercicios anteriores	-	-	-	-
Base imponible (resultado fiscal)	256.577,28	(40.214,87)	-	-
Cuota Integra	2.565,77	-	-	-
Deducciones	(1.832,39)	(6.774,67)	-	-
Cuota Liquidada	(733,36)	(6.774,67)	-	-

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de las Cuentas Anuales
del ejercicio 2014

Conforme a las declaraciones del Impuesto de Sociedades presentadas y al cálculo estimado para 2014, el Fondo dispone de bases imponibles negativas por importe de 40.214,87 euros que han sido compensadas contra los beneficios fiscales del ejercicio en curso.

10. INFORMACIÓN SOBRE 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 los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2014 y 2013.

11. OTRA INFORMACIÓN

Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2014 han ascendido a 4.366,00 euros (2013: 4.366,00 Euros), con independencia del momento de su facturación. Asimismo, durante los ejercicios 2014 y 2013 no se ha prestado al Fondo ningún otro servicio por la sociedad auditora ni por otras sociedades vinculadas a ella.

12. 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.

Con fecha 13 de febrero de 2015 se ha aprobado el Real Decreto 83/2015 que modifica el reglamento vigente, Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio. En opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora, la entrada en vigor de dicha modificación no tendrá un impacto significativo en el Fondo.

1.- EVOLUCIÓN DE LOS MERCADOS:

En 2014 las principales bolsas mundiales tuvieron comportamientos dispares, si bien los índices europeos tuvieron un peor comportamiento pese a los anuncios de nuevos paquetes de estímulos por parte del BCE y de la paulatina rebaja del precio oficial del dinero hasta llegar al mínimo histórico del 0,05%.

El mal comportamiento de la renta variable europea es el reflejo del estancamiento de algunas de las principales economías de la zona euro y de la incertidumbre política en países como Grecia. Por su parte la economía española continuó creciendo según lo previsto. Gracias a eso y a pesar de no haberse mostrado indiferente a toda esa inestabilidad con un segundo semestre difícil, el IBEX 35 llegó a superar los 11.000 puntos de cotización en la primera mitad del año y cerró con unos beneficios del 3,66%.

Las dudas han llegado a los mercados desde diferentes frentes, aunque en estos momentos el foco de atención en la Unión Europea se centra en Francia e Italia, países a los que se les piden más reformas estructurales desde Europa; así como en Grecia.

En febrero asistíamos a una nueva crisis en el gobierno de Italia, con dimisión del primer ministro y convocatoria de elecciones. Las miradas estuvieron puestas también en Ucrania con la caída del gobierno de Yanukovich y la creciente tensión con Rusia por la situación política de Crimea, situación que terminó con sanciones económicas a Rusia por parte de la Unión Europea. A esto hay que sumar las dudas sobre el crecimiento de las economías emergentes, la suspensión de pagos en Argentina el pasado verano y la inquietud provocada primero por el referéndum de independencia de Escocia en septiembre, y por el adelanto electoral en Grecia, con los euroescépticos de Syriza a la cabeza de todas las encuestas.

Las sanciones económicas a Rusia por la crisis en Ucrania han repercutido en las principales economías de la zona euro. Italia recayó en recesión con retrocesos en su PIB del 0,2% y del 0,1% en el segundo y tercer trimestre del año respectivamente. Francia por su parte frenó su crecimiento, expandiendo su PIB un 0,3% y un 0,1% en el tercer y cuarto trimestre, y Alemania con un modesto crecimiento del 0,1% en el tercer trimestre del año, se ha visto obligada a revisar a la baja sus perspectivas para 2014.

La economía española ha seguido creciendo por encima de la media de la Unión Europea. En el primer trimestre se confirmaba el abandono de la recesión con un crecimiento del 0,4%, tendencia que se vio consolidada en los períodos siguientes con crecimientos del 0,6%, 0,5% y 0,6% en el segundo, tercero y cuarto trimestre respectivamente, aumentando un 1,4% en el conjunto de 2014, propiciado en gran medida por el aumento del consumo interno.

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Informe de Gestión
del ejercicio 2014

El mercado laboral continúa siendo una pesada losa, sin embargo el número de parados registrados en las oficinas de los servicios públicos de empleo se situó al finalizar diciembre de 2014 en 4,4 millones de personas, tras recortarse en 253.627 desempleados en el conjunto del año (-5,39%); es el segundo descenso anual consecutivo y el mayor desde 1998. Por su parte la Seguridad Social ganó 417.000 afiliados, después de haber sumado 79.463 cotizantes más en diciembre, su mayor incremento en este mes de toda la serie histórica.

Estados Unidos sin embargo cierra el año con un crecimiento robusto frente a las turbulencias del resto del mundo, premiando así las políticas de estímulo que la Reserva Federal puso en práctica hasta el mes de octubre frente al escepticismo de muchos, así los principales índices cerraron el 2014 con beneficios. A lo largo de 2014 se crearon en Estados Unidos cerca de 3 millones de puestos de trabajo, se trata de la mayor generación de empleo en quince años, lo cual ha permitido que la tasa de paro cierre el año en el 5,6%.

Así la moneda estadounidense vuelve a ser la divisa más atractiva por la fortaleza del crecimiento de los Estados Unidos y la debilidad de las economías de Europa y Japón; sumado al presumible aumento de tipos de interés en Estados Unidos frente a unos tipos en mínimos históricos en la zona euro. El tipo de cambio pasó del 1,38 \$/€ hasta el 1,21 \$/€ al final del período (-12.25%).

En materias primas hemos asistido a la mayor caída del precio del petróleo desde la crisis financiera de 2008. A finales de año el Brent se negociaba a 57,00 \$/bbl, frente a los 110,00 \$/bbl de principios de 2014, y las perspectivas son que seguirá cayendo en el primer semestre de 2015 para repuntar en los meses siguientes. Entre las causas podríamos citar una mayor oferta frente a una menor demanda, respaldada por los malos datos macroeconómicos conocidos de Europa y China, así como otras razones geopolíticas. Por su parte el Oro pasó de 1.205,02 \$/Hz a 1.187,96 \$/Hz a cierre (-1,42%), como consecuencia de un posible anuncio de subida de tipos por parte de la FED, lo cual lo haría menos atractivo como activo refugio.

En el mercado de renta fija europeo se mantiene un clima de estabilidad pese al decrecimiento de la economía italiana y la ralentización de Francia y Alemania; excepto en Grecia, donde el adelanto electoral disparó la prima de riesgo por encima de los 900 puntos (Bono a 10 años 9,7% interés). Por su parte la prima de riesgo española cerró el año en el umbral de los 100 p.b., desde el entorno de los 230 p.b. con el que cerramos 2013. El tipo de interés que se pagaba por el bono a 10 años pasó del 4,15% al entorno del 1,60% al cierre del período.

En el entorno económico actual nos inclinamos por el mercado español, ya que es el que se muestra con mejores perspectivas. Dentro del IBEX nos inclinamos por empresas altamente diversificadas geográficamente.

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Informe de Gestión
del ejercicio 2014

	31/12/2013	31/12/2014	
ÍNDICE	FECHA INICIO	FECHA FIN	VARIACIÓN
DOWN JONES INDUS. AVG	16.576,66	17.823,07	7,52%
S&P 500 INDEX	1.848,36	2.058,90	11,39%
NASDAQ COMPOSITE INDEX	3.591,99	4.236,28	17,94%
FTSE 100 INDEX	6.749,09	6.566,09	-2,71%
EURO STOXX 500 PR	3.109,00	3.146,43	1,20%
DAX INDEX	9.552,16	9.805,55	-2,58%
CAC 40 INDEX	4.295,95	4.272,75	-0,54%
IBEX 35 INDEX	9.916,70	10.279,50	3,66%

*DAX INDEX Fecha inicio 30/12/2013 - Fecha cierre 30/12/2014

2.- EXPOSICIÓN SOBRE LA EVOLUCIÓN DE LOS NEGOCIOS

El patrimonio de la IIC ha pasado de 7.076.322,37 euros a 6.993.604,14 euros. El número de partícipes ha disminuido de 214 a 209. El impacto total del gasto sobre el patrimonio de la Institución ha sido del 1,91%

La rentabilidad anual obtenida ha sido de +4,32%, superior a la lograda por el activo libre de riesgo (+1,46%), y superior a la cosechada por el índice Ibex 35 (+3,66%)

Según lo estipulado en la política en vigor de la Gestora, el fondo no ha acudido a ninguna Junta General de Accionistas de las sociedades españolas cuyas acciones ha tenido en cartera, dado que en ningún caso ha tenido un porcentaje significativo del capital/volumen vivo de acciones en circulación de cada una de aquellas.

3.- ACONTECIMIENTOS OCURRIDOS DESPUÉS DEL CIERRE DEL EJERCICIO

No se han producido hechos que no hubiesen sido detallados en la Nota 12 de las presentes cuentas anuales.

4.- INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO

Dado el objeto social de la sociedad no se han desarrollado actividades en materia de investigación y desarrollo.

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Informe de Gestión
del ejercicio 2014

5.- ADQUISICIÓN DE ACCIONES PROPIAS

No se han realizado operaciones con acciones propias.

6.- POLÍTICA DE GESTIÓN Y RIESGOS

Por su actividad, el uso de instrumentos financieros está destinado a la consecución de su objeto, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgos de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN

Formulación de las Cuentas Anuales y del Informe de Gestión
del ejercicio 2014

Las Cuentas Anuales e Informe de Gestión que anteceden, de DINVALOR GLOBAL, FONDO DE INVERSIÓN, correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, constan de 25 páginas, han sido formuladas por todos los miembros del Consejo de Administración de Gestifonsa, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., el día 27 de marzo de 2015.

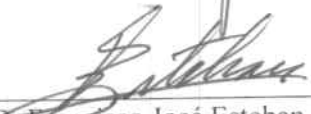
El Consejo de Administración de GESTIFONSA, S.G.I.I.C., S.A.



D. José Andrés Fernández Durán
Presidente del Consejo



D. José Piñero Moya
Vicepresidente



D. Francisco José Esteban Algaba
Vocal



D. Juan Manuel Paramo Neira
Vocal