

## **AVIVA RENTA VARIABLE ZONA NO EURO, F.I.**

Informe de auditoría independiente,  
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 e  
informe de gestión del ejercicio 2014



## INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Aviva Gestión, S.G.I.I.C., S.A.:

### Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas del fondo Aviva Renta Variable Zona no Euro, F.I., que comprenden el balance de situación 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 Aviva Renta Variable Zona no Euro, F.I., de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo en España, que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta, y del control interno que consideren necesario para permitir la preparación de cuentas anuales libres de incorrección material, debida a fraude o error.

#### *Responsabilidad del auditor*

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

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

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



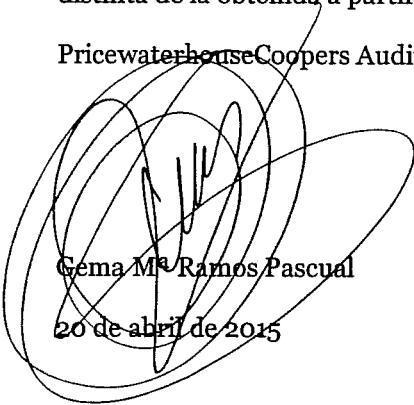
### Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del fondo Aviva Renta Variable Zona no Euro, F.I., 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.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



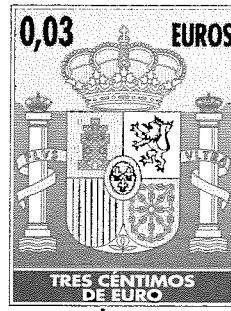
Gemma M<sup>ra</sup> Ramos Pascual  
20 de abril de 2015



Miembro ejerciente:  
PRICEWATERHOUSECOOPERS  
AUDITORES, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/06844  
SELLO CORPORATIVO: 96,00 EUR

Informe sujeto a la tasa establecida en el artículo 44 del texto refundido de la Ley de Auditoría de Cuentas, aprobado por Real Decreto Legislativo 1/2014 de 16 de febrero.

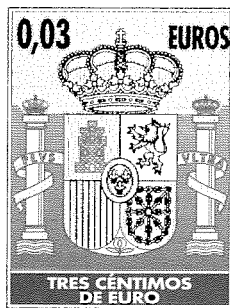


OM0826834

CLASE 8.<sup>a</sup>**Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.****Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013**  
(Expresados en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Activo no corriente</b>	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
<b>Activo corriente</b>	<b>62 467 426,79</b>	<b>81 432 099,87</b>
Deudores	194 307,44	76 218,85
Cartera de inversiones financieras	<u>57 317 185,58</u>	<u>76 623 938,82</u>
Cartera interior	-	-
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	<u>57 317 185,58</u>	<u>76 623 938,82</u>
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	57 317 185,58	76 623 938,82
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	4 955 933,77	4 731 942,20
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b><u>62 467 426,79</u></b>	<b><u>81 432 099,87</u></b>

Las Notas 1 a 12 descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2014.

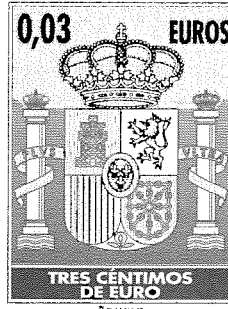


0M0826835

CLASE 8.<sup>a</sup>**Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.****Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013**  
(Expresados en euros)

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>62 381 536,54</b>	<b>81 257 298,91</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	62 381 536,54	81 257 298,91
Capital	-	-
Partícipes	57 471 412,12	67 752 095,34
Prima de emisión	-	-
Reservas	-	-
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	4 910 124,42	13 505 203,57
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>85 890,25</b>	<b>174 800,96</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	85 890,25	174 800,96
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>62 467 426,79</b>	<b>81 432 099,87</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	<b>5 495 942,35</b>	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	5 495 942,35	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>168 224,30</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	-	-
Otros	168 224,30	-
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>5 664 166,65</b>	-

Las Notas 1 a 12 descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance de situación al 31 de diciembre de 2014.



0M0826836

CLASE 8.<sup>a</sup>**Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.****Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013**  
(Expresadas en euros)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	103 801,99	151 093,21
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(99.874,51)</u>	<u>(100 516,98)</u>
Comisión de gestión	(67 096,99)	(67 719,52)
Comisión de depositario	(26 838,88)	(27 087,73)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(5 938,64)	(5 709,73)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>3 927,48</b>	<b>50 576,23</b>
Ingresos financieros	25 401,79	66 988,38
Gastos financieros	-	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>4 545 060,84</u>	<u>10 162 095,58</u>
Por operaciones de la cartera interior	-	-
Por operaciones de la cartera exterior	4 632 159,01	10 162 095,58
Por operaciones con derivados	(87 098,17)	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	394,78	-
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>384 936,75</u>	<u>3 361 959,58</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	384 936,75	58 810,35
Resultados por operaciones de la cartera exterior	-	3 303 149,23
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>4 955 794,16</b>	<b>13 591 043,54</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>4 959 721,64</b>	<b>13 641 619,77</b>
Impuesto sobre beneficios	(49 597,22)	(136 416,20)
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b><u>4 910 124,42</u></b>	<b><u>13 505 203,57</u></b>

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

**Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.**

**Estados de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014**  
(Expresados en euros)

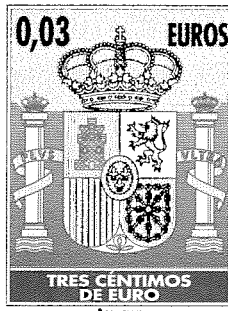
A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	4 910 124,42
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>4 910 124,42</b>

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto		Resultados de ejercicios anteriores	Reservas	Participes	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2013</b>		-	-	67 752 095,34	13 505 203,57	-	-	81 257 298,91
Ajustes por cambios de criterio		-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores		-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>		-	-	67 752 095,34	13 505 203,57	-	-	81 257 298,91
Total ingresos y gastos reconocidos		-	-	-	4 910 124,42	-	-	4 910 124,42
Aplicación del resultado del ejercicio		-	-	13 505 203,57	(13 505 203,57)	-	-	-
Operaciones con participes		-	-	8 262 173,33	-	-	-	8 262 173,33
Suscripciones		-	-	(32 048 060,12)	-	-	-	(32 048 060,12)
Reembolsos		-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio		-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2014</b>		-	-	57 471 412,12	4 910 124,42	-	-	62 381 536,54

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0826837

**Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.**

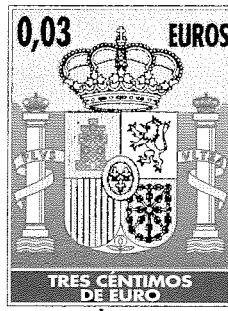
**Estados de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013**  
(Expresados en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	13 505 203,57
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>13 505 203,57</b>

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto		Resultados de ejercicios anteriores	Reservas	Participes	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2012</b>	<b>25 988 781,09</b>	-	-	<b>25 988 781,09</b>	-	<b>2 872,38</b>	-	-	<b>25 991 653,47</b>
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>25 988 781,09</b>	-	-	<b>25 988 781,09</b>	-	<b>2 872,38</b>	-	-	<b>25 991 653,47</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	13 505 203,57	-	-	13 505 203,57
Aplicación del resultado del ejercicio	2 872,38	-	-	-	-	(2 872,38)	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	66 580 001,96	-	-	-	-	-	-	-	66 580 001,96
Reembolsos	(24 819 560,09)	-	-	-	-	-	-	-	(24 819 560,09)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>67 752 095,34</b>	-	-	<b>67 752 095,34</b>	-	<b>13 505 203,57</b>	-	-	<b>81 257 298,91</b>



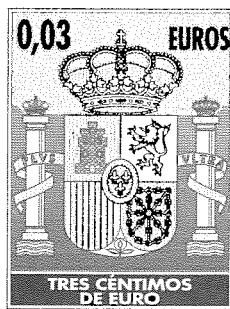
CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826838



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826839

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

---

#### 1. Actividad y gestión del riesgo

##### a) Actividad

Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 1 de septiembre de 2011. Tiene su domicilio social en Camino Fuente de la Mora 9, Madrid.

El Fondo es una Institución de Inversión Colectiva de Fondos que se caracteriza por invertir mayoritariamente su activo en acciones o participaciones de varias Instituciones de Inversión Colectiva de carácter financiero.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 29 de septiembre de 2011 con el número 4.400, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, 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 o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

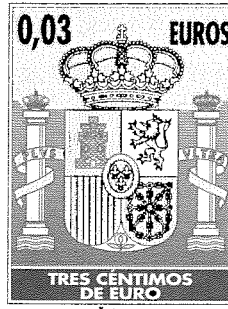
La gestión y administración del Fondo está encomendada a Aviva Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Sociedad Unipersonal), sociedad participada al 100% por Aviva Vida y Pensiones, S.A., de Seguros y Reaseguros, siendo la Entidad Depositaria del Fondo Cecabank, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la normativa actualmente en vigor.

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 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826840

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

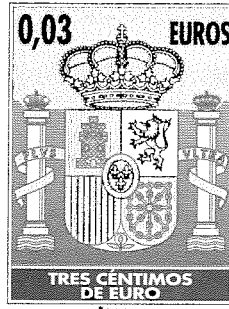
(Expresada en euros)

---

- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.  
  
Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.
- Obligación de remitir los estados de información reservada que se citan en la Norma 21<sup>a</sup> de la Circular 3/2008 a la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el plazo indicado en dicha Norma.
- Régimen especial de tributación.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826841

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de gestión ha sido del 0,10%.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de depositaría ha sido del 0,04%.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, la Sociedad Gestora no aplica a los partícipes del Fondo comisión sobre el importe de las participaciones suscritas, ni sobre el importe de las participaciones reembolsadas.

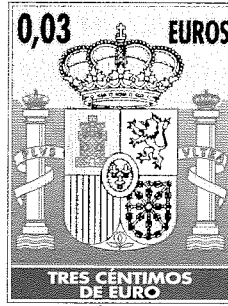
Por otra parte, el Fondo percibe devoluciones de comisiones de otras sociedades gestoras por las inversiones realizadas en Fondos de Inversión gestionados por estas últimas. Dichas devoluciones, las cuales se encuentran registradas en el epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta ascienden a 103.801,99 euros y 151.093,21 euros, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

#### b) Gestión del riesgo

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826842

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

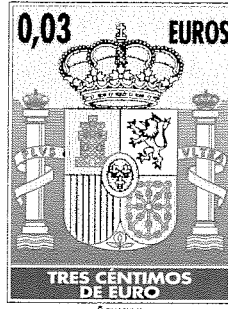
El Fondo está expuesto al riesgo de mercado (el cual incluye los riesgos de tipo de interés, de precio y de tipo de cambio), riesgo de crédito y riesgo de liquidez derivados de los instrumentos financieros que mantiene en su cartera. En este sentido, el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la sociedad gestora del Fondo. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

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

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC subordinadas. Asimismo la inversión total en IIC no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE no podrá superar el 30% del patrimonio de la IIC.

- Límite general a la inversión de valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio del Fondo. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Asimismo, la entidad gestora deberá realizar un análisis exhaustivo de dicha emisión con el fin de acreditar dicha solvencia. Cuando se desee superar el límite del 35%, se especificaran los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito, que tenga su sede en un Estado miembro de la Unión Europea cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio del Fondo.



0M0826843

CLASE 8.<sup>a</sup>

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

---

En todo caso las IIC no podrán invertir:

- a) En acciones sin voto de un mismo emisor por encima del 10% de las acciones sin voto en circulación de éste.
- b) En instrumentos de deuda de un mismo emisor por encima del 10% de los instrumentos de deuda en circulación de éste.
- c) En instrumentos del mercado monetario de un mismo emisor por encima del 10% de los instrumentos del mercado monetario en circulación por éste.

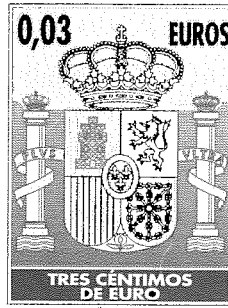
Estos límites no serán de aplicación a los activos e instrumentos financieros emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, las comunidades autónomas, las entidades locales, los organismos internacionales de los que España sea miembro o por cualquier otro Estado, ni en el caso de las acciones poseídas por una IIC autorizada conforme la Directiva 2009/65/CE en el capital de una sociedad de un tercer país, cuando ésta constituya la única posibilidad de invertir en valores de emisores de ese país.

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del Fondo. Para el cumplimiento de dicho límite, la gestora podrá aplicar o bien la metodología del compromiso cuyo objetivo es la medición del exceso de apalancamiento generado por la inversión en instrumentos financieros, o bien la metodología de valor en riesgo (metodología VaR) basada en la limitación de la exposición global de la IIC a través de la máxima pérdida probable que la IIC pudiera llegar a incurrir en un horizonte temporal y bajo un determinado nivel de confianza. Dentro de la metodología del valor en riesgo la IIC podrá elegir entre la aplicación de un VaR relativo sobre una cartera de referencia o de un VaR en términos absolutos. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, o cualquier inversión que genere una exposición similar a los mismos.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826844

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio del Fondo.

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

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

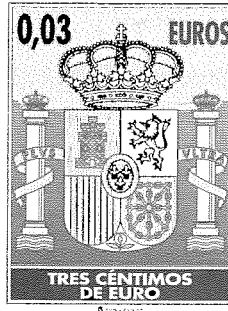
Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% de patrimonio del Fondo.

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

- Límite general a la inversión en valores no cotizados:

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión del Fondo en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.



0M0826845

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

## **Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014**

(Expresada en euros)

---

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

- Acciones y participaciones, cuando sean transmisibles, no autorizadas conforme a la Directiva 2009/65/CE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones.
- Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como las extranjeras similares.

- **Coefficiente de liquidez:**

El Fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 3% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio del Fondo.

- **Obligaciones frente a terceros:**

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

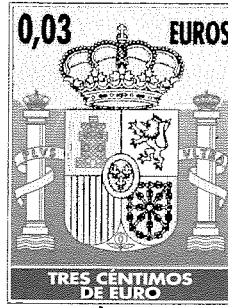
Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora.

#### Riesgo de mercado

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826846

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

---

- Riesgo de tipo de interés

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

Los activos financieros del Fondo son acciones y otros instrumentos de capital que no pagan intereses ni tienen vencimientos fijos por lo que el Fondo no está expuesto a este tipo de riesgo.

- Riesgo de tipo de cambio

El Fondo no representa exposición significativa a riesgo de tipo de cambio a las fechas de referencia de las cuentas anuales.

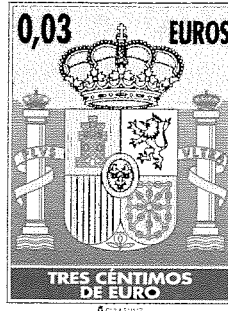
- Riesgo de precio

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

El Fondo mide periódicamente el riesgo de las posiciones que mantiene en su cartera de inversiones financieras a través de la metodología VaR (Value at Risk), que expresa la pérdida máxima esperada para un horizonte temporal concreto determinado sobre la base del comportamiento histórico de un valor o cartera. El VaR de la cartera de inversiones financieras (a 1 día y para un nivel de confianza de 95%) a 31 de diciembre de 2014 es de 0,831% del patrimonio del Fondo (0,633% al 31 de diciembre de 2013).

- Riesgo de liquidez

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



0M0826847

CLASE 8.<sup>a</sup>

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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

Adicionalmente, el Fondo debe cumplir un coeficiente mínimo de liquidez del 3% de su patrimonio. Dicho coeficiente se calcula sobre el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio del Fondo y se ha de materializar en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el depositario o en la otra entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día en valores de deuda pública.

Durante los ejercicios 2014 y 2013 el Fondo ha cumplido todos los meses con dicho coeficiente de liquidez.

- **Riesgo de crédito**

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

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

La legislación vigente establece los requisitos que debe cumplir la cartera del Fondo (concentración) y su correlación con el total de activos. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el Fondo cumple dichos requisitos legales.

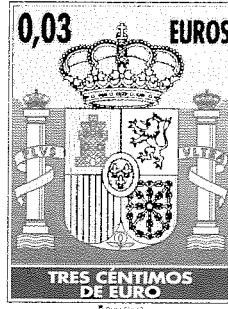
## 2. Bases de presentación de las cuentas anuales

### 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826848

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

---

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 2014 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 2014, las correspondientes al ejercicio anterior.

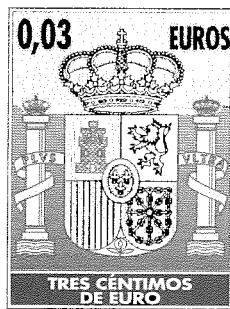
No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013.

#### 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 las hubiera. Aun 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826849

## **Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014**

(Expresada en euros)

---

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 2014 y 2013.

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 lo contrario.

### **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.

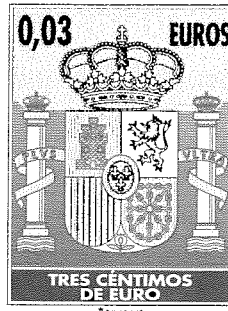
No obstante dada la naturaleza específica del Fondo y su carácter abierto, las normas contables tendrán como finalidad la determinación del valor liquidativo de las participaciones.





CLASE 8.<sup>a</sup>

ESTADOS UNIDOS



0M0826851

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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.

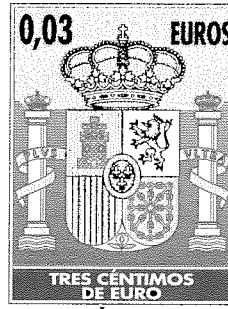
Los valores representativos de deuda se registran en el momento de su liquidación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

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.

Las técnicas de valoración utilizadas consisten en la obtención del valor de mercado de los activos de Renta Fija que se consideran líquidos, se utilizan precios ofrecidos con fines de negociación por agentes financieros en medios de información electrónica (Bloomberg). Para los activos que no se consideran líquidos se utilizan modelos de valoración generalmente aceptados. Dichos modelos se basan en la mejor estimación sobre los flujos futuros de los activos descontados a la curva cupón cero obtenida por la curva Swap de la divisa de referencia más un spread adicional por riesgo de crédito e iliquidez.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826852

## **Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014**

(Expresada en euros)

---

Para la fijación de los spreads de crédito e iliquidez, la entidad gestora utiliza precios ofrecidos por agentes financieros o cotizaciones de los CDS del mismo activo o de activos comparables del mismo emisor, sector o rating.

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.

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.

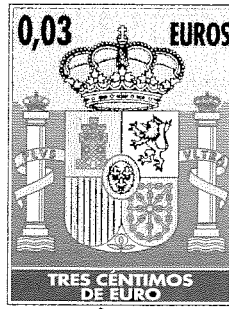
- Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.

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.

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. 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 del tipo de interés al riesgo de crédito del emisor.



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



OM0826853

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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.

- 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.

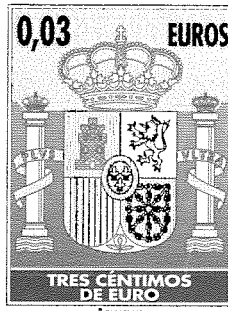
- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo 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 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.

Al 31 de diciembre de 2013 el Fondo no cuenta con posiciones en derivados.



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



0M0826854

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

---

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, cualesquiera 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".

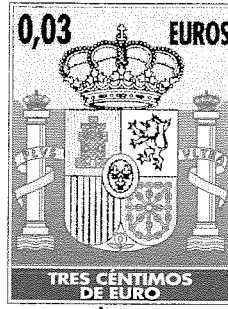
La cesión en firme del activo adquirido temporalmente se registra como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

#### Cancelación

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826855

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

---

En todo caso se dan de baja entre otros:

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

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

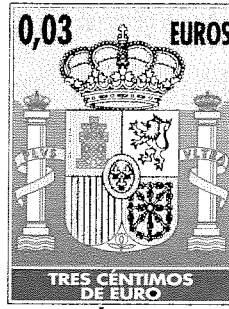
El Fondo no da de baja los activos financieros en las cesiones en las que retiene sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad tales como:

- a) Las ventas de activos financieros con pacto de recompra a un precio fijo o al precio de venta más un interés.
- b) Los activos financieros prestados en el marco de un préstamo de valores en los que el prestatario tenga la obligación de devolver los mismo activos, otros sustancialmente iguales, u otros similares que tengan idéntico valor razonable.
- c) Los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía en cuyo caso se darán de baja.

En los casos a) y b) el Fondo reconoce un pasivo por la contraprestación recibida. En los casos b) y c) el Fondo reconoce en las "Cuentas de orden" del balance el valor razonable de los activos prestados o cedidos en garantía.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826856

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

---

#### Deterioro

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

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

#### f) Pasivos financieros

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

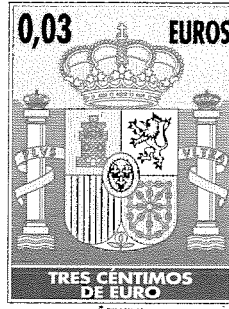
Los instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos por el Fondo se clasifican como pasivos financieros, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para el Fondo una obligación contractual, directo o indirecta, de entregar efectivo y otro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

#### Clasificación

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



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



0M0826857

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

---

#### Valoración inicial y posterior

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

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

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

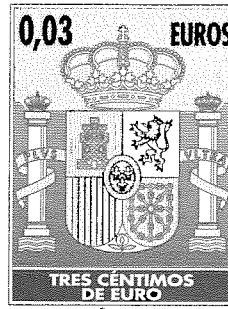
En el caso particular de financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atiende al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución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

#### Cancelación

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826858

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

---

#### g) 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. y sucesivas modificaciones.

#### h) 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 pasivo del balance de situación del Fondo.

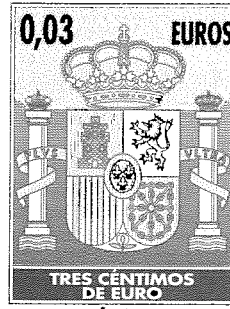
#### i) Impuesto sobre beneficios

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826859

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

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

#### 4. Deudores

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

	2014	2013
Depósitos de garantía	90 493,28	-
Administraciones Públicas deudoras	79 182,64	42 112,91
Otros	24 631,52	34 105,94
	<u>194 307,44</u>	<u>76 218,85</u>

El capítulo "Deudores – Depósitos de garantía" al 31 de diciembre de 2014 recoge los importes cedidos en garantía por posiciones en futuros financieros vivas al cierre de cada ejercicio.

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se desglosa tal y como sigue:

	2014	2013
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	79 182,64	28 053,97
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	-	14 058,94
	<u>79 182,64</u>	<u>42 112,91</u>

El capítulo de "Deudores – Otros" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 recoge el importe de la devolución de comisiones de otras sociedades gestoras por las inversiones realizadas en Fondos de Inversión gestionados por estas últimas pendientes de cobro al cierre del ejercicio correspondiente.



0M0826860

CLASE 8.<sup>a</sup>**Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014**

(Expresada en euros)

**5. Acreedores**

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

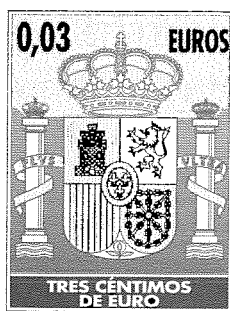
	2014	2013
Administraciones Públicas acreedoras	55 454,36	163 278,78
Otros	30 435,89	11 522,18
	<u>85 890,25</u>	<u>174 800,96</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se desglosa tal y como sigue:

	2014	2013
Retenciones a partícipes por reembolsos	5 857,14	26 862,58
Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio	49 597,22	136 416,20
	<u>55 454,36</u>	<u>163 278,78</u>

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

Durante los ejercicios 2014 y 2013, el Fondo no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, el Fondo no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



0M0826861

CLASE 8.<sup>a</sup>

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

#### 6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se muestra a continuación:

	2014	2013
<b>Cartera exterior</b>		
Instituciones de Inversión Colectiva	<u>57 317 185,58</u>	<u>76 623 938,82</u>
	<b>57 317 185,58</b>	<b>76 623 938,82</b>

La tasa media de rentabilidad de las adquisiciones temporales de activos en cartera al 31 de diciembre de 2014 ha sido del 0,50%.

En los Anexos I y II 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 2014. En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras del Fondo al 31 de diciembre de 2013.

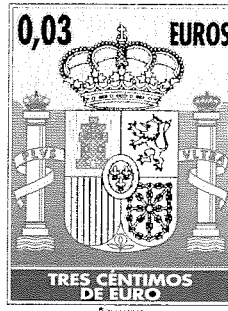
Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Cecabank, S.A., no encontrándose pignorados ni cedidos en garantía de otras operaciones.

#### 7. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 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, remuneradas a un tipo de interés que ha sido de Eonia menos 0,37%.

#### 8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones que componen el Patrimonio del Fondo están representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.



OM0826862

CLASE 8.<sup>a</sup>**Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014**

(Expresada en euros)

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>62 381 536,54</u>	<u>81 257 298,91</u>
Número de participaciones emitidas	<u>4 613 406,90</u>	<u>6 525 024,28</u>
Valor liquidativo por participación	<u>13,52</u>	<u>12,45</u>
Número de partícipes	<u>140</u>	<u>121</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2014 y 2013 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.

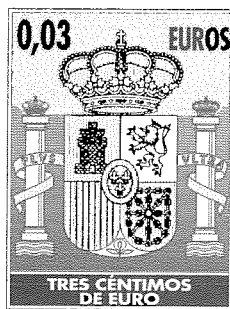
Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% asciende al cierre de ejercicio a uno, representando el 27,79% y el 31,43% de la cifra de patrimonio del Fondo, respectivamente, por lo que se considera participación significativa de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

Al ser el partícipe con participación significativa una persona jurídica, se incluye el detalle del mismo:

	2014	2013
<b>Partícipes</b>		
Aviva Vida y Pensiones S.A. de Seguros y Reaseguros	17 334 030,31	-
Aseguradora Valenciana	-	<u>25 535 197,91</u>
	<u>17 334 030,31</u>	<u>25 535 197,91</u>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0826863

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

(Expresada en euros)

#### 9. Cuentas de compromiso

En el Anexo II adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2014.

#### 10. Otras cuentas de orden

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

	2014	2013
Otros – Valor Nominal Cartera	168 224,30	-
	<u>168 224,30</u>	<u>-</u>

#### 11. Administraciones Públicas y situación fiscal

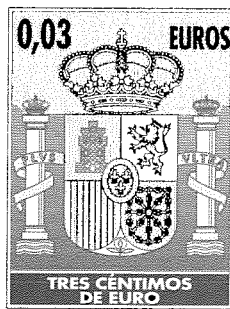
Durante el ejercicio 2014, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a 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 y sucesivas modificaciones. Con fecha 1 de enero de 2015, ha entrado en vigor la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades que en su Disposición derogatoria deroga el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 4/2004, manteniendo el tipo de gravamen en el 1 por 100.

El capítulo de "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio. No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios. 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826864

## **Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.**

### **Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014**

(Expresada en euros)

---

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

#### **12. 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 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, 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 el Depositario.

Durante el ejercicio 2014 el Fondo ha realizado compras y ventas de valores o instrumentos financieros a la Entidad Depositaria por importe 14.000.095,89 euros. Durante el ejercicio 2013 el Fondo no realizó compras y ventas de valores o instrumentos financieros a la Entidad Depositaria.

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.

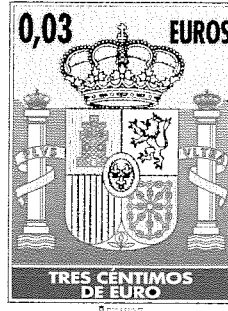
Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013, ascienden a 2 miles de euros, en ambos ejercicios.

Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

Anexo I. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014  
(Expresado en euros)



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0826865

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
PARTICIPACIONES SISF-US SM-C	EUR	1 011 844,72	-	1 409 948,42	398 103,70	LU0334663407
PARTICIPACIONES TO-ANTI BM J	EUR	1 299 998,62	-	1 521 307,17	221 308,55	LU1067855541
PARTICIPACIONES TOBAM SA - T	EUR	2 499 996,93	-	2 590 756,50	90 759,57	LU1067853843
PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN US	EUR	2 700 000,00	-	2 787 476,63	87 476,63	IE00B84HCB79
PARTICIPACIONES LARR-S&M CP LAT EQ	USD	2 488 085,20	-	2 322 048,57	(166 036,63)	LU0648314374
PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN US	EUR	2 871 230,67	-	3 192 808,51	321 577,84	IE00B3PY8J28
PARTICIPACIONES AMUNDI ETF M	EUR	2 165 486,95	-	2 544 755,66	379 268,71	FR0010655753
PARTICIPACIONES TO-ANTI BMK	EUR	3 299 998,21	-	4 216 883,14	916 884,93	LU1067856788
PARTICIPACIONES LYXOR UCITS ETF JAPN	EUR	3 504 166,26	-	3 994 655,05	490 488,79	FR0011475078
PARTICIPACIONES FI. M&G RECOVERY C E	EUR	2 852 047,08	-	3 135 875,06	283 827,98	GB0032139809
PARTICIPACIONES BRANDES -EM MKTEQ	EUR	1 848 129,55	-	1 850 719,24	2 589,69	IE00B6RNX180
PARTICIPACIONES PION-US FD G-I	EUR	2 802 086,20	-	3 913 189,74	1 111 103,54	LU0739403623
PARTICIPACIONES ABER-GL JP EQ-I	EUR	1 675 626,27	-	2 684 732,65	1 009 106,38	LU0476876759
PARTICIPACIONES BROWN-US E G	EUR	4 962 449,71	-	6 276 747,09	1 314 297,38	IE00B2NN6563
PARTICIPACIONES MORGAN-US AD	EUR	3 393 823,54	-	4 793 172,00	1 399 348,46	LU0360484769
PARTICIPACIONES ING-US GROW-IC	EUR	3 503 791,71	-	4 874 801,95	1 371 010,24	LU0429746760
PARTICIPACIONES UBAM US EQUITY VAL-I	EUR	3 014 185,39	-	4 068 518,13	1 054 332,74	LU0192065562
PARTICIPACIONES ISHARES VI PLC - ISH	EUR	1 116 278,88	-	1 138 790,07	22 511,19	DE000A1KBZB3
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>47 009 225,89</b>	<b>-</b>	<b>57 317 185,58</b>	<b>10 307 959,69</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>47 009 225,89</b>	<b>-</b>	<b>57 317 185,58</b>	<b>10 307 959,69</b>	

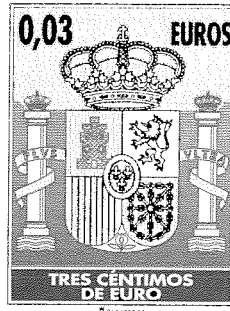
**Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.**

**Anexo II. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2014**  
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>				
FUTURO EUR USD 125000	USD	3 969 328,61	3 877 882,71	16/03/2015
FUTURO EUR JPY 125000	JPY	1 526 613,74	1 501 656,89	16/03/2015
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>5 495 942,35</b>	<b>5 379 539,60</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>5 495 942,35</b>	<b>5 379 539,60</b>	



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



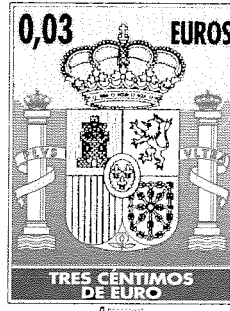
OM0826866

Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

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

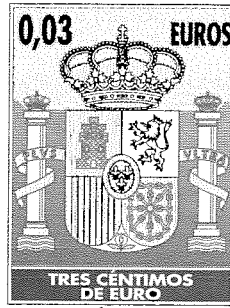


CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826867

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>					
PARTICIPACIONES PION-US FD G-I	EUR	4 264 296,09	-	5 305 100,84	1 040 804,75
PARTICIPACIONES NEUBERGER BERMAN US	EUR	8 044 093,69	-	9 009 384,93	965 291,24
PARTICIPACIONES SIF-FRONT MKTS	USD	1 000 000,00	-	1 075 037,41	75 037,41
PARTICIPACIONES AMUNDI ETF M	EUR	3 248 230,42	-	3 367 440,96	119 210,54
PARTICIPACIONES SHARES VI PLC - ISH	EUR	1 674 407,69	-	1 496 326,00	(178 081,69)
PARTICIPACIONES LYXOR UCITS ETF JAPN	EUR	3 084 046,88	-	3 255 006,25	170 959,37
PARTICIPACIONES SIF-US SM-C	EUR	1 526 832,48	-	1 904 867,15	378 034,67
PARTICIPACIONES LARR-S&M CP LAT EQ	USD	4 000 000,00	-	3 892 365,94	(107 634,06)
PARTICIPACIONES JOSSIAM ETF EMERGING	EUR	786 212,20	-	785 211,20	(1 001,00)
PARTICIPACIONES FI M&G RECOVERY C E	EUR	3 290 523,68	-	3 713 125,51	422 601,83
PARTICIPACIONES ABER-GL JP EQ-I	EUR	2 668 441,88	-	3 732 604,31	1 064 162,43
PARTICIPACIONES BROWN-US E G	EUR	7 533 969,16	-	9 017 569,32	1 483 600,16
PARTICIPACIONES MORGAN-US AD	EUR	6 993 016,01	-	9 065 385,02	2 072 369,01
PARTICIPACIONES AMUNDI ETF FTSE 100	EUR	3 716 792,91	-	3 971 784,36	254 991,45
PARTICIPACIONES ING-US GROW-IC	EUR	7 539 732,80	-	9 249 152,78	1 709 419,98
PARTICIPACIONES UBAM US EQUITY VAL-I	EUR	4 301 299,63	-	5 314 938,46	1 013 638,83
PARTICIPACIONES BRANDES -EM MKTEQ	EUR	2 494 531,46	-	2 468 638,38	(25 893,08)
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>66 166 426,98</b>	-	<b>76 623 938,82</b>	<b>10 457 511,84</b>
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>66 166 426,98</b>	-	<b>76 623 938,82</b>	<b>10 457 511,84</b>



0M0826868

CLASE 8.<sup>a</sup>

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Informe de gestión del ejercicio 2014

---

#### Evolución de mercados

El año 2014, para los mercados financieros, puede considerarse como un año de consolidación de las rentabilidades obtenidas en 2013. En renta variable finalmente las rentabilidades de los mercados han sido positivas en USA y mucho más ajustadas en Europa, incluida la bolsa española, aunque eso sí, con rentabilidades positivas. En el caso de los mercados de renta fija, las rentabilidades obtenidas han sido positivas en general, destacando especialmente el excelente comportamiento de los mercados de renta fija de los países europeos periféricos, incluido el nuestro, donde hemos visto un comportamiento anormalmente positivo que consideramos difícilmente repetible, al menos en el medio plazo.

Desde el punto de vista político, en 2014 hemos asistido a hechos relevantes, que a su vez, han tenido impactos en los mercados financieros. Así, podemos destacar las tensiones geopolíticas entre Ucrania y Rusia (anexión de Crimea por parte de Rusia y el conflicto armado en las provincias del Este de Ucrania) y la expansión del grupo yihadista Estado Islámico por Oriente Medio. Otros eventos políticos que podemos mencionar como relevantes, aunque de distinto perfil, han sido la sustitución de Enrico Letta por parte de Matteo Renzi como primer ministro italiano, la reelección del primer ministro en Japón Shinzo Abe, las elecciones de mitad de legislatura en EEUU, donde el Partido Republicano ha obtenido la mayoría en el Congreso y en el Senado, las elecciones europeas con el ascenso de nuevos partidos políticos recogiendo el desencanto de la población europea por la situación de crisis prolongada y casos de corrupción. A nivel nacional, cabe destacar abdicación del Rey Don Juan Carlos I en favor de su hijo Don Felipe VI.

Si repasamos los aspectos más relevantes desde el punto de vista financiero, tendríamos que destacar las acciones llevadas a cabo por parte de los distintos Bancos Centrales.

Así, la Reserva Federal estadounidense terminaba, en la parte final del 2014, con su programa de compra de bonos públicos y titulizaciones con el fin de inyectar liquidez al sistema financiero norteamericano y, por otro lado, el banco central japonés incrementaba su plan de expansión cuantitativa de un modo muy significativo

En la misma línea, el BCE impulsó nuevas medidas de relajación de política monetaria; bajada del tipo de intervención hasta 0,05%, bajada del tipo para los depósitos realizados en el BCE por los bancos de la Eurozona a -0,2%, compra de cédulas y titulizaciones, así como el programa TLTRO de hasta medio billón de euros de financiación a 5 años al 0,15% a los bancos de la Zona Euro con el compromiso de que parte de dicha financiación revierta en PYMES y particulares.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0826869

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

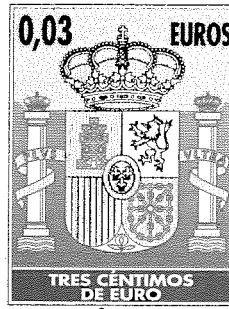
### Informe de gestión del ejercicio 2014

Un hecho que consideramos muy relevante y al quizás no se le ha dado la importancia que tiene, ha sido la implementación de los acuerdos alcanzados hace unos años por el que se ha creado un supervisor bancario único europeo (funciones que asume el BCE). Para ello, y antes de que el BCE asumiera dicha función, se realizaron unos test de estrés y de calidad de los balances de las entidades financieras europeas, donde los bancos españoles reflejaron una posición robusta, como la mayoría de los grandes bancos en Europa, especialmente los llamados "sistémicos" por su tamaño e importancia dentro del Sistema Financiero Europeo.

Dentro del capítulo bancario, cabe destacar el problema sufrido por el banco portugués Banco Espírito Santo (BES que tuvo que ser intervenido por el Banco de Portugal al no tener recogidas dentro de su balance todos los créditos concedidos a su matriz y a su grupo industrial (Espírito Santo Internacional, ESI). ESI terminó a lo largo de 2014 en concurso de acreedores y arrastró al propio banco a su intervención. Portugal Telecom, se vio muy contagiada por este hecho, ya que había invertido una parte muy relevante de su liquidez en Rio Forte, empresa integrada en ESI. Finalmente el Banco de Portugal, con el fin de evitar un riesgo sistema en el sistema financiero portugués, rescató y saneó el BES y creó un nuevo banco con los activos sanos, Novo Banco, que está en proceso de venta a cierre de año.

Si nos centramos en aspectos macroeconómicos, 2014 cierra con un crecimiento notable en EEUU (dentro del entorno del 2,5% y con aceleración notable en el segundo semestre del año), fuerte en Reino Unido (3%), muy pobre en la Zona Euro (0,8% y con notables diferencias entre España y Alemania, creciendo a niveles cercanos al 1,5% y Francia, inferior a 0,5%, e Italia, con crecimiento incluso negativo), muy flojo en Japón (inferior al 0,5%) y desacelerándose en China, a pesar del 7,5% conseguido.

También cabe destacar como la tasa de paro ha continuado su senda bajista en EEUU y en el Reino Unido, hasta llegar a unos niveles por debajo del 6%, y en Alemania, 6,6%. Mientras en el resto de países relevantes de la Eurozona, la tasa de desempleo se situaba por encima del 10% (Francia 10,4% e Italia 12,8%). En España, se cerraba el año con una creación neta de empleos superior a los 400.000 empleos, aunque dicha tasa se mantiene claramente por encima del 20% (en torno al 23,5%, siendo el máximo visto en la crisis del 27% en Marzo de 2013).



0M0826870

CLASE 8.<sup>a</sup>

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

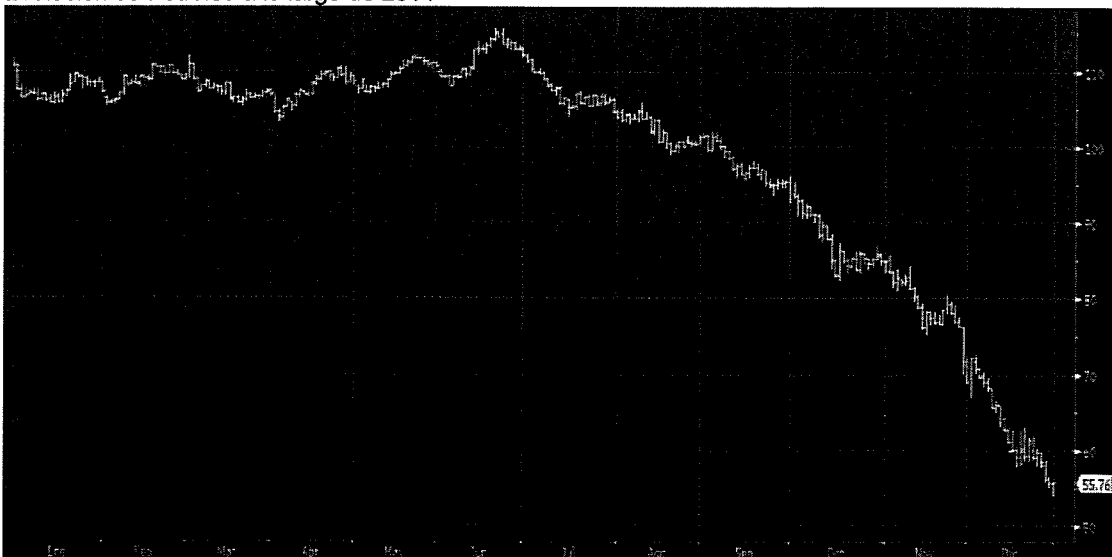
### Informe de gestión del ejercicio 2014

Sin embargo, quizás la inflación y sus expectativas a medio plazo, junto con las expectativas de crecimiento a nivel mundial, han sido los aspectos que más han marcado los movimientos realizados por los bancos centrales descritos anteriormente. Prácticamente todos los áreas económicas han cerrado muy por debajo de sus objetivos esperados de inflación, e incluso algunas de ellas en negativo. Así EEUU cerró 2014 con un IPC de 0.8%, la zona euro en -0,2%, el Reino Unido en 0,5% y Japón por debajo del 2%. España cerró en -1%.

La caída del precio del petróleo ha contribuido significativamente al fuerte recorte experimentado por la inflación.

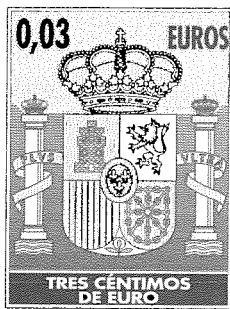
Hay que tener en cuenta que el precio del crudo ha caído un 50% a lo largo de 2014, y especialmente en la segunda parte del año, debido, entre otros factores, al incremento de la producción de gas y petróleo de esquisto en EEUU ("fracking"). El fuerte desarrollo e implantación de las tecnologías de "fractura" de roca para la extracción de gas y petróleo está suponiendo una revolución energética, que ha llevado a que EEUU este próximo a producir la práctica totalidad del petróleo que consume. Esto ha generado un importante desequilibrio entre la oferta de los productores tradicionales, que no han recortado su oferta de petróleo por la necesidad de muchos de ellos de seguir contando con fuertes ingresos para sufragar sus necesidades de gasto, y la demanda prácticamente invariada de los países consumidores, ajustándose por tanto bruscamente el precio a la baja.

Evolución de Petróleo a lo largo de 2014





CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826871

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

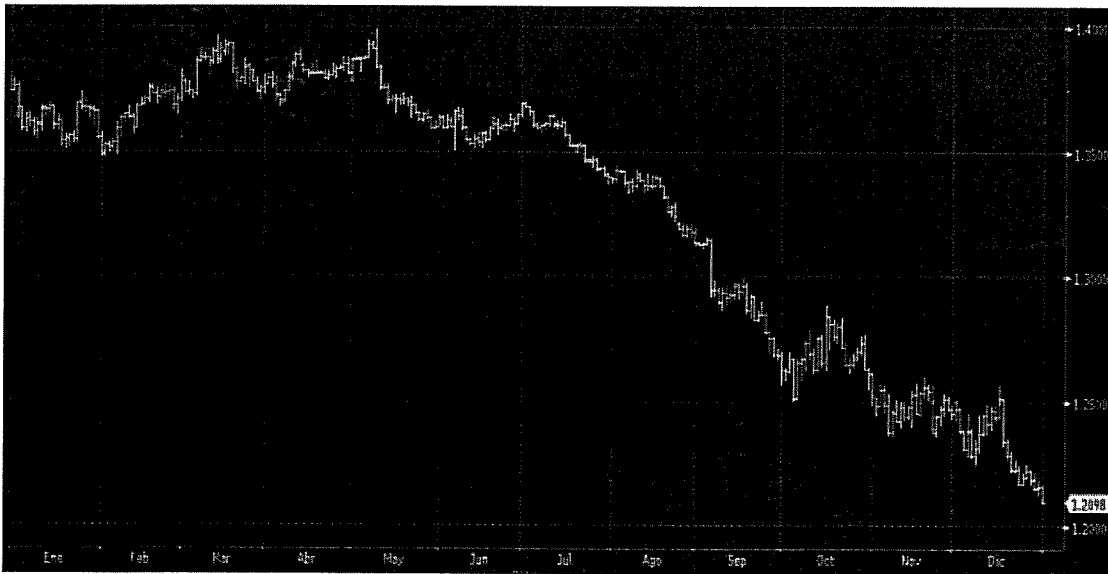
### Informe de gestión del ejercicio 2014

---

Adicionalmente, el bajo crecimiento económico a nivel mundial y muy especialmente en Europa, ha hecho que la demanda interna haya sido débil. La conjunción de ambos factores, (mayor producción y menor demanda) ha contribuido a generar un escenario de desaceleración de precios.

Otro aspecto que cabe destacar es la fuerte apreciación del dólar frente a la mayoría resto de divisas mundiales y especialmente en la segunda parte del año. La fuerte disparidad en el ciclo económico entre EEUU y la Zona Euro (que ha provocado a su vez políticas monetarias opuestas en los Bancos Centrales de ambas regiones) se ha visto reflejada en una apreciación del dólar frente al euro del 15% en 2014.

Evolución del Dólar/Euro en 2014

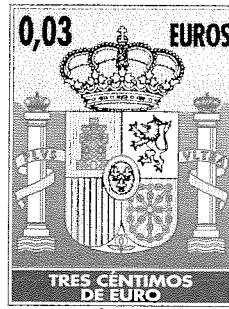


Si nos centramos ya en los mercados financieros, de nuevo la renta fija, al igual que en 2013, ha sido el activo que ha tenido un mejor comportamiento, y muy especialmente los bonos europeos periféricos.

Las mejoras macroeconómicas y financieras que se han observado en la Europa periférica, el soporte que por parte del BCE ha recibido los mercados financieros, con continuas medidas de relajación monetaria y el anuncio de nuevas medidas futuras, las mejoras de rating experimentadas por parte de España e Irlanda principalmente, el mayor apetito por altas rentabilidades por parte de los inversores aun asumiendo un mayor riesgo, han sido algunos de los factores más relevantes que han llevado a la caída de las rentabilidades de estos activos, y por tanto subida de los precios.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826872

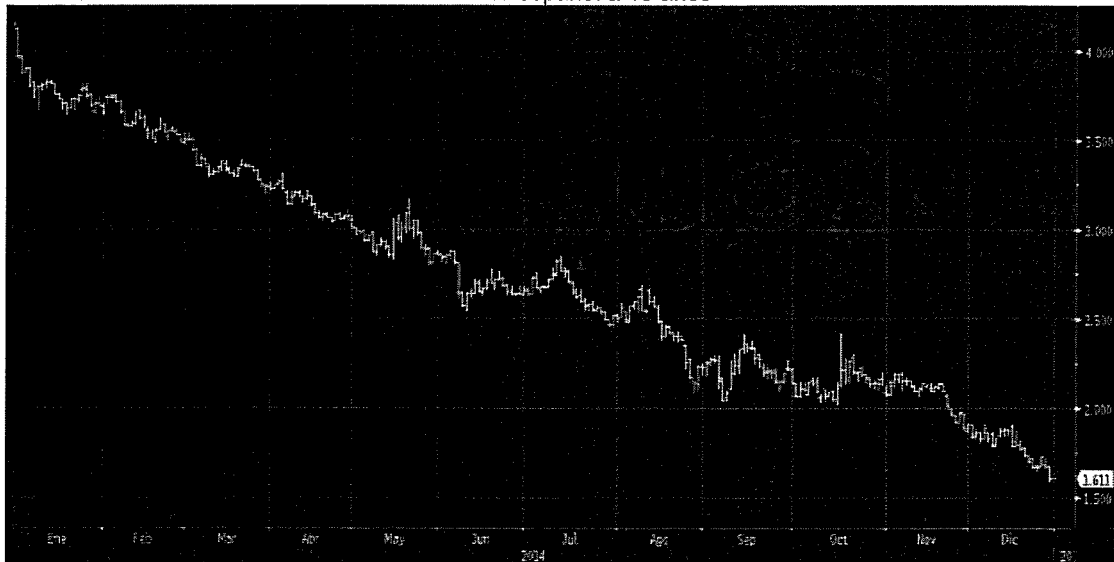
## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Informe de gestión del ejercicio 2014

---

De este modo, el bono a 10 años español ha visto como su rentabilidad ha cerrado el año 2014 en 1,61% mientras 12 meses atrás cotizaba en los mercados con una rentabilidad de 4,15%. Movimiento similar hemos visto en otros bonos de la Europa periférica, como en Italia, donde su bono a 10 años ha cerrado con una rentabilidad del 1,89% partiendo el año de un nivel similar al español.

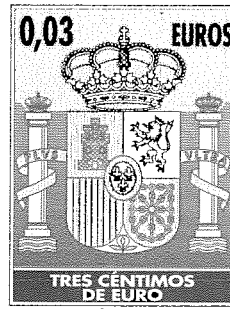
Evolución de la rentabilidad a 10 años del bono español a 10 años



Esta fuerte reducción de la rentabilidad del bono español a 10 años, ha contribuido a la significativa reducción de la prima de riesgo frente al bono alemán del mismo plazo, que ha pasado de 222 a 107 puntos básicos a cierre de 2014, a pesar del recorte en rentabilidad experimentado también por el bono alemán, que ha pasado del 1,93% a finales de 2013 al 0,54% al que ha cerrado en 2014.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826873

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

### Informe de gestión del ejercicio 2014

---

Evolución de la prima de riesgo a 10 años de la Deuda Pública Española



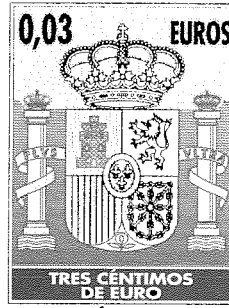
Siguiendo con el mercado de renta fija, los bonos corporativos también tuvieron un buen año, aunque alejado de la mejora experimentada por los bonos españoles, especialmente cédulas hipotecarias y bonos de CCAA.

Así, a modo de ejemplo, los bonos de la CCAA de Madrid a 10 años, que comenzaban 2014 cotizando en rentabilidades cercanas al 5%, cerraban 2014 cotizando en niveles del 2%. Este mismo movimiento pudimos observarlo en las cédulas multicedentes, donde el recorte en su rentabilidad, para el mismo plazo, fue incluso 20 puntos básicos superior a lo largo de 2014, en buena parte impulsado por las compras realizadas por el BCE sobre este tipo de bonos, en la última parte del año.

Los mercados de renta variable, sin embargo, no han tenido un comportamiento tan positivo, con revalorizaciones entre el 0 y el 10% en Europa y en el entorno del 10% en EEUU, e incluso cercanas al 20% en Japón.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0826874

## **Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.**

### **Informe de gestión del ejercicio 2014**

---

#### **Gestión del Fondo**

La cartera de renta variable del plan ha estado en términos generales sobreponderada frente a su posición de referencia.

Desde el punto de vista sectorial, hemos mantenido posiciones inferiores a nuestros índices de referencia en el sector bancario, y en menor medida en el sector eléctrico y telecomunicaciones. Por otro lado, la cartera ha tenido un sesgo hacia los sectores industrial, tecnológico y consumo cíclico.

Hemos mantenido durante todo el año cierto sesgo hacia empresas de media y pequeña capitalización frente a los índices de referencia.

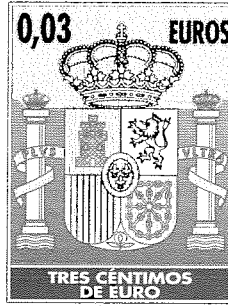
En todo caso, la compañías de la cartera han sido incluidas bajo una perspectiva de diversificación y de largo plazo y que, en opinión del equipo gestor, ofrecen ventajas competitivas frente a empresas del mismo sector, recurrencia en sus ingresos, balances saneados, bajo riesgo operativo, alta calidad del equipo gestor, y en general ofrecen descuentos frente a su valor intrínseco que compensan los riesgos asumidos en su inversión.

En la gestión de la cartera, se han tenido en cuenta criterios éticos, sociales, medioambientales y de buen Gobierno. En las distintas reuniones con los gestores de las compañías en las que invertimos, se analiza si el gobierno corporativo de las mismas es adecuado y está alineado con los intereses de los accionistas. Adicionalmente, cuando se trata de inversiones en renta variable de forma directa, se ha revisado si la compañía está incluida en alguno de los índices considerados como socialmente responsables, siendo un elemento positivo, aunque no determinante ni excluyente, a la hora de analizar las distintas alternativas de inversión.

Del mismo modo, la gestora tiene establecida una lista, que se va actualizando con frecuencia mensual, de acciones a nivel mundial para las que habría restricciones de inversión por diversos motivos tales como la existencia de posibles conflictos de interés, la pertenencia a determinadas industrias cuya actividad se considere, que menoscaba derechos humanos fundamentales, entidades radicadas en países para los que la UE haya establecido restricciones a la inversión por existencia de conflictos territoriales, etc. Estos criterios no financieros, se han tenido en cuenta, a la hora de analizar la inversión directa en títulos de renta variable que ostente el fondo, con un porcentaje de inversión ponderado según el límite de inversión en renta variable.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0826875

## **Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.**

### **Informe de gestión del ejercicio 2014**

---

#### **Perspectivas de Mercado**

El año 2015 se antoja muy complicado debido a los muy bajos tipos de interés, escenario de deflación o muy baja inflación en la mayoría de las principales áreas geográficas, las subidas de los mercados bursátiles de los últimos años que hacen que las bolsas no estén baratas, y un escenario político complicado, con varias convocatorias electorales, especialmente en España, que podría ayudar mucha volatilidad en los mercados

Y creemos que será especialmente complejo para las carteras más conservadoras, y más después de los magníficos retornos obtenidos en los últimos años por la renta fija.

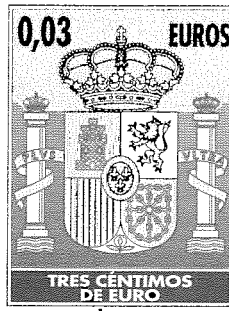
Los tipos de interés son históricamente bajos, por lo que no es razonable pensar en una reducción adicional significativa de los mismos, aunque el BCE apoye esta posibilidad a través de la compra de bonos en el mercado secundario y mantenimiento de las condiciones monetarias ultra laxas.

Adicionalmente, la bajada de los tipos de interés de los bancos centrales, la caída del euro y la rebaja en el precio de petróleo, debería ayudar a la recuperación económica europea, y por ende, a que los tipos de interés comenzaran a repuntar ligeramente, especialmente los de los países del centro de Europa. Los países periféricos probablemente sufrirían menos en este escenario, vía reducción adicional de la prima de riesgo aún alta comprado con los niveles que tenía antes de la crisis.

En todo caso, hay que tener en cuenta que la inflación en España cerró en 2014 en niveles del -1%, por lo que en términos reales, estas carteras aún ofrecen algo de valor, aunque en términos nominales estarán cercanas al cierre de 2014 en cuanto a su valor liquidativo.

Por otro lado, aunque comentábamos que los mercados bursátiles no están baratos, creemos que en términos de rentabilidad-riesgo ofrecen un perfil mejor que los activos de renta fija, y más especialmente la renta variable de la zona Euro, dado su mejor valoración frente a la bolsa norteamericana y aún más tras la depreciación sufrida por el euro en los últimos meses.

En términos de divisas, a pesar de la mejora experimentada por el dólar frente al euro, creemos que la diferente fase del ciclo y la diferencia entre las políticas monetarias entre los bancos centrales, BCE y Reserva Federal, va a provocar una devaluación adicional del Euro y probablemente a medio-largo plazo acercarnos de nuevo a la paridad.



0M0826876

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

## **Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.**

### **Informe de gestión del ejercicio 2014**

---

Este 2015 creemos que va a ser un año de volatilidad, donde la buena selección de activos, la correcta asignación de activos, especialmente en episodios de fuerte movimientos en los mercados, y el evitar errores van a ser más determinantes que años anteriores.

#### **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 de la Entidad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2014 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

#### **Acciones propias**

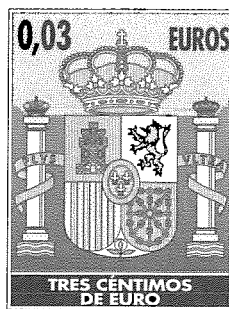
Al Fondo no le aplica lo referente a las acciones propias.

#### **Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2014**

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2014 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0L5955291

## Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I.

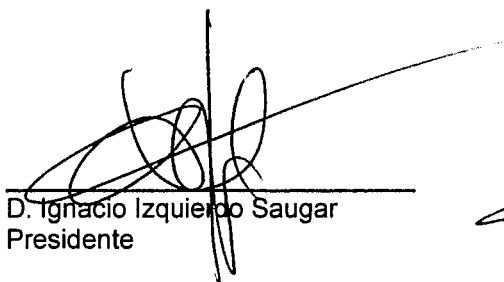
### Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

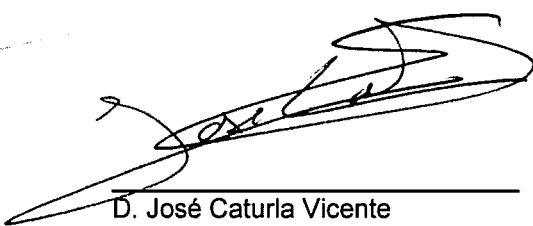
---

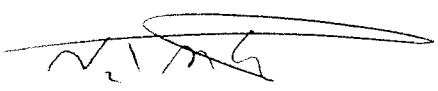
Reunidos los Administradores de Aviva Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., en fecha 31 de marzo de 2015, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 de Aviva Renta Variable Zona No Euro, F.I., las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M0826705 al 0M0826738 Del 0M0826739 al 0M0826747
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M0826748 al 0M0826781 Del 0M0826782 al 0M0826790
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M0826791 al 0M0826824 Del 0M0826825 al 0M0826833
Cuarto ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M0826834 al 0M0826867 Del 0M0826868 al 0M0826876
Quinto ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0M0826877 al 0M0826910 Del 0M0826911 al 0M0826919

#### FIRMANTES:

  
D. Ignacio Izquierdo Saugar  
Presidente

  
D. José Caturla Vicente  
Consejero

  
D. Neil Stewart  
Consejero