

## Caja Murcia Selección Dinámica FIL

## Cuentas Anuales e Informe de Gestión / Ejercicio 2009

### 12. TRANSACCIONES CON PARTES VINCULADAS

Las operaciones vinculadas realizadas durante los ejercicios actual y anterior han sido las siguientes (en euros):

	2009	2008
Compra	Venta	Compra
Se han realizado operaciones con instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora, o del depositario o alguno de estos ha actuado como coludador.	2.548.133,19	1.502.455,40
Se han realizado operaciones con instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora, o del depositario o alguno de estos ha actuado como coludador, director o asesor, o se han platicado valores a entidades vinculadas	4.760.390,65	338.440,00
Se han realizado operaciones con instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora, o del depositario o alguno de estos ha actuado como coludador, director o asesor, o se han platicado valores a entidades vinculadas	1.471.759,37	1.096.311,06
Se han realizado operaciones con instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora, o del depositario o alguno de estos ha actuado como coludador, director o asesor, o se han platicado valores a entidades vinculadas	1.471.759,37	60.237.352,49
Se han realizado operaciones con instrumentos financieros emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora, o del depositario o alguno de estos ha actuado como coludador, director o asesor, o se han platicado valores a entidades vinculadas	1.471.759,37	56.785.271,39

### 13. NATURALEZA Y NIVEL DE RIESGO PROCEDENTE DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS

La Sociedad Gestora del Fondo gestiona las inversiones del Fondo de acuerdo a la política de inversión definida en el Folleto informativo registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y teniendo en cuenta en todo caso los límites y coeficientes establecidos legalmente en relación a los riesgos de crédito, liquidez y mercado.

Con el fin de cumplir la política de inversión del Fondo, se realizan operaciones con instrumentos financieros, que pueden conllevar exposición a riesgos de crédito, liquidez y mercado.

La Sociedad Gestora cuenta con sistemas de control y medición de los riesgos a los que están sometidas las inversiones.

#### Riesgo de crédito

El riesgo de crédito hace de la posible pérdida causada por el incumplimiento de las obligaciones contractuales de los contratistas del Fondo. La política del Fondo es que las contrarrepartes sean entidades reconocidas solventemente, por lo que no se espera incurrir en pérdidas significativas derivadas del incumplimiento de sus obligaciones.

### 12. Cuentas Anuales e Informe de Gestión / Ejercicio 2009

#### 14. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

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

#### INFORME DE GESTIÓN DE CAJA MURCIA SELECCIÓN DINÁMICA FIL, S.L.

El ejercicio de 2009 ha sido, a nivel agregado, el peor económico desde la II Guerra Mundial. El PIB mundial, según datos del FMI, se contrajo un 0,8%, si bien con una desigualdad manifiesta entre las economías desarrolladas (contracción media al 2%) y las emergentes (con crecimiento positivo medio del 2,1%). No obstante, las principales economías del mundo, como EE.UU., Japón o Alemania abandonaban la recesión técnicamente en la segunda mitad de año, al registrar crecimiento trimestral positivo en el PIB.

En los mercados financieros, si bien el balance de las Bolsas ha sido muy positivo, el inicio del año viene marcado por una continuidad en el movimiento bajista experimentado en 2008, puesto que a principios de marzo algunos índices, como el Ibex 35 o Euro Stoxx 50 o el 235 del estandarizado S&P 500,

se incrementaron un 2,5% hasta un 3,30% en el conjunto del año. Al otro lado del Atlántico el repunte era más acusado, pasando un TIR del bono a diez años estadounidense de un 2,20% a un 3,84%. Por el contrario, las políticas monetarias eran tremendamente laxas, manteniéndose los tipos de intervención en mínimos históricos tanto en Europa (el BCE mantiene sus tipos en el 1%) como en EE.UU. (donde la FED lo dejaba en un 25%).

Respecto a los tipos de interés, merced a las expectativas de reactivación económica, las rentabilidades de largo plazo repuntaron en las principales economías. En la zona euro, su principal referencia, el TIR alemán a diez años se incrementó desde un -2,95% hasta un 3,30% en el conjunto del año. Al otro lado del Atlántico el repunte era más acusado, pasando un TIR del bono a diez años estadounidense de un 2,20% a un 3,84%. Por el contrario, las políticas monetarias eran tremendamente laxas, manteniéndose los tipos de intervención en mínimos históricos tanto en Europa (el BCE mantiene sus tipos en el 1%) como en EE.UU. (donde la FED lo dejaba en un 25%).

En los mercados de materias primas se produjeron aumentos generalizados de precios ante el repunte de actividad de las principales economías. En el petróleo, que pasaba de cotizar a 42 \$/baril a final de 2008 hasta los 77 \$/baril de finales de 2009. A pesar de ello, si bien los índices generales de IPC subieron desde sus mínimos (relativos en muchos casos), los niveles subyacentes de inflación permanecían en cotas históricamente reducidas, debido a la escasez de capacidad productiva en las principales economías.

Por lo que respecta a los mercados de divisas, en el conjunto del año se produce una leve apreciación del euro frente al dólar (de un 3% hasta los 1,43 \$/euro), así como frente al yen japonés (de un 5% hasta los 133 yenes/euro).

El Fondo ha obtenido una revalorización de un 9,2% en el conjunto del ejercicio, merced a su exposición bursátil. En promedio, el riesgo bursátil se ha situado en el entorno del 30% del patrimonio. Asimismo, la renta fija ha registrado leves ganancias.

#### Riesgo del liquidez

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

El detalle de vencimientos de los activos con flujos determinados o determinables que componen la cartera de inversiones líquidas se presenta desglosado en la Nota 5 de la presente memoria.

#### Riesgo de mercado

• Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que variaciones en los tipos de interés puedan afectar a los flujos de efectivo o al valor razonable de los instrumentos financieros.

Al cierre de los ejercicios actual y anterior, el detalle de valores representativos de deuda y depósitos en entidades de crédito, en función del tipo de interés, es el siguiente (en euros):

	2009	2008
Valores representativos de deuda	Valores representativos de deuda	
Con tipo de interés fijo	47.3.672,67	2.022.112,26
Con tipo de interés variable	-	4.047.886,82
Total	2.495.883,93	4.047.886,82

#### Riesgo de tipo de cambio

El Fondo no presenta exposición significativa al riesgo de tipo de cambio al cierre del ejercicio anterior.

#### Riesgo de tipo de cambio

La duración media de la cartera del fondo, como medida de la sensibilidad de los activos ante variaciones de los tipos de interés, es de 0,17 al cierre del ejercicio actual y de 0,05 al cierre del ejercicio anterior.

#### Medición y control de los riesgos por utilización de derivados

El Fondo no presenta exposición significativa al riesgo de tipo de derivados.

#### Medición y control de los riesgos por utilización de derivados

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no puede superar el patrimonio neto de la IC. Para la medición de este riesgo, se utiliza el método estándar, según la Circular 3/1998, de 22 de septiembre, de la CNMV.

Al cierre de los ejercicios actual y anterior, no existen importes comprometidos en instrumentos derivados.

### 12. Cuentas Anuales e Informe de Gestión / Ejercicio 2009

#### 14. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

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

#### INFORME DE GESTIÓN DE CAJA MURCIA SELECCIÓN DINÁMICA FIL, S.L.

El ejercicio de 2009 ha sido, a nivel agregado, el peor económico desde la II Guerra Mundial. El PIB mundial, según datos del FMI, se contrajo un 0,8%, si bien con una desigualdad manifiesta entre las economías desarrolladas (contracción media al 2%) y las emergentes (con crecimiento positivo medio del 2,1%). No obstante, las principales economías del mundo, como EE.UU., Japón o Alemania abandonaban la recesión técnica en la segunda mitad de año, al registrar crecimiento trimestral positivo en el PIB.

En los mercados financieros, si bien el balance de las Bolsas ha sido muy positivo, el inicio del año viene marcado por una continuidad en el movimiento bajista experimentado en 2008, puesto que a principios de marzo algunos índices, como el Ibex 35 o Euro Stoxx 50 o el 235 del estandarizado S&P 500,

se incrementaron un 2,5% hasta un 3,30% en el conjunto del año. Al otro lado del Atlántico el repunte era más acusado, pasando un TIR del bono a diez años estadounidense de un 2,20% a un 3,84%. Por el contrario, las políticas monetarias eran tremendamente laxas, manteniéndose los tipos de intervención en mínimos históricos tanto en Europa (el BCE mantiene sus tipos en el 1%) como en EE.UU. (donde la FED lo dejaba en un 25%).

Respecto a los tipos de interés, merced a las expectativas de reactivación económica, las rentabilidades de largo plazo repuntaron en las principales economías. En la zona euro, su principal referencia, el TIR alemán a diez años se incrementó desde un -2,95% hasta un 3,30% en el conjunto del año. Al otro lado del Atlántico el repunte era más acusado, pasando un TIR del bono a diez años estadounidense de un 2,20% a un 3,84%. Por el contrario, las políticas monetarias eran tremendamente laxas, manteniéndose los tipos de intervención en mínimos históricos tanto en Europa (el BCE mantiene sus tipos en el 1%) como en EE.UU. (donde la FED lo dejaba en un 25%).

En los mercados de materias primas se produjeron aumentos generalizados de precios ante el repunte de actividad de las principales economías. En el petróleo, que pasaba de cotizar a 42 \$/baril a final de 2008 hasta los 77 \$/baril de finales de 2009. A pesar de ello, si bien los índices generales de IPC subieron desde sus mínimos (relativos en muchos casos), los niveles subyacentes de inflación permanecían en cotas históricamente reducidas, debido a la escasez de capacidad productiva en las principales economías.

Por lo que respecta a los mercados de divisas, en el conjunto del año se produce una leve apreciación del euro frente al dólar (de un 3% hasta los 1,43 \$/euro), así como frente al yen japonés (de un 5% hasta los 133 yenes/euro).

El Fondo ha obtenido una revalorización de un 9,2% en el conjunto del ejercicio, merced a su exposición bursátil. En promedio, el riesgo bursátil se ha situado en el entorno del 30% del patrimonio. Asimismo, la renta fija ha registrado leves ganancias.

#### Riesgo del liquidez

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

El detalle de vencimientos de los activos con flujos determinados o determinables que componen la cartera de inversiones líquidas se presenta desglosado en la Nota 5 de la presente memoria.

#### Riesgo de mercado

#### Riesgo de tipo de interés

El riesgo de tipo de interés deriva de la posibilidad de que variaciones en los tipos de interés puedan afectar a los flujos de efectivo o al valor razonable de los instrumentos financieros.

Al cierre de los ejercicios actual y anterior, el detalle de valores representativos de deuda y depósitos en entidades de crédito, en función del tipo de interés, es el siguiente (en euros):

	2009	2008
Valores representativos de deuda	Valores representativos de deuda	
Con tipo de interés fijo	47.3.672,67	2.022.112,26
Con tipo de interés variable	-	4.047.886,82
Total	2.495.883,93	4.047.886,82

#### Riesgo de tipo de cambio

El Fondo no presenta exposición significativa al riesgo de tipo de cambio al cierre del ejercicio anterior.

#### Riesgo de tipo de cambio

La duración media de la cartera del fondo, como medida de la sensibilidad de los activos ante variaciones de los tipos de interés, es de 0,17 al cierre del ejercicio actual y de 0,05 al cierre del ejercicio anterior.

#### Medición y control de los riesgos por utilización de derivados

El Fondo no presenta exposición significativa al riesgo de tipo de derivados.

#### Medición y control de los riesgos por utilización de derivados

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no puede superar el patrimonio neto de la IC. Para la medición de este riesgo, se utiliza el método estándar, según la Circular 3/1998, de 22 de septiembre, de la CNMV.

Al cierre de los ejercicios actual y anterior, no existen importes comprometidos en instrumentos derivados.

### 12. Cuentas Anuales e Informe de Gestión / Ejercicio 2009

#### 14. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE DEL EJERCICIO

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

#### INFORME DE GESTIÓN DE CAJA MURCIA SELECCIÓN DINÁMICA FIL, S.L.

El ejercicio de 2009 ha sido, a nivel agregado, el peor económico desde la II Guerra Mundial. El PIB mundial, según datos del FMI, se contrajo un 0,8%, si bien con una desigualdad manifiesta entre las economías desarrolladas (contracción media al 2%) y las emergentes (con crecimiento positivo medio del 2,1%). No obstante, las principales economías del mundo, como EE.UU., Japón o Alemania abandonaban la recesión técnica en la segunda mitad de año, al registrar crecimiento trimestral positivo en el PIB.

En los mercados financieros, si bien el balance de las Bolsas ha sido muy positivo, el inicio del año viene marcado por una continuidad en el movimiento bajista experimentado en 2008, puesto que a principios de marzo algunos índices, como el Ibex 35 o Euro Stoxx 50 o el 235 del estandarizado S&P 500,

## Caja Murcia Selección Dinámica FIL

**ERNST & YOUNG**

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Ahorro Corporación Gestión, S.G.I.C., S.A.

Sociedad Gestora de Caja Murcia SELECCIÓN DINÁMICA Fondo de inversión Libre

3/2008 auditado las cuentas anuales de Caja MURCIA SELECCIÓN DINÁMICA, Fondo de inversión Libre, que comprenden el estado de situación al 31 de diciembre de 2008 y la cuenta de pérdidas y ganancias correspondientes al ejercicio anterior. Nuestra opinión es que el ejercicio anual terminado en dicha fecha, cumple con los criterios establecidos en la memoria correspondiente de los administradores del Fondo, Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales del ejercicio anterior, basada en el trabajo realizado por los administradores, que requieren el examen, mediante la presentación de principios contables y normas de auditoría y evaluación de su representatividad.

2. De acuerdo con la legislación mercantil, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo presentan, a efectos comparativos, cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y de las diferencias existentes entre el valor razonable y el valor nominal de los activos financieros a valor razonable, así como las cifras del ejercicio 2009, correspondientes a la memoria del ejercicio 2008.

3. De acuerdo con lo mencionado en la nota 2 de la memoria adjunta, las cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2008 fueron las primeras que los Administradores del Fondo presentaron, el 11 de septiembre de 2008, en la reunión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, considerando dichas cuentas anuales como cuentas anuales iniciales. Adicionalmente, la mencionada Circular 2/2008 estableció comisión de transición el 31 de diciembre de 2008 de las operaciones con el patrimonio Neto del Fondo, para que la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 preparada de acuerdo con los criterios de contabilización establecidos en la Circular 7/1990, de 27 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores vigente en dicho ejercicio, cumple con los criterios establecidos en la memoria del ejercicio 2008. En consecuencia, la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 es la primera en la que se aplica la normativa establecida en la Circular 3/2008 por lo que la comparación entre ambos ejercicios tiene efecto.

4. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2009 reflejan, en todos los aspectos significativos, la imagen fíl del patrimonio y de la situación financiera de Caja MURCIA SELECCIÓN DINÁMICA, Fondo de inversión Libre, en el 31 de diciembre de 2008, por lo que la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 preparada de acuerdo con los criterios de contabilización establecidos en la Circular 7/1990, de 27 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores vigente en dicho ejercicio, cumple con los criterios establecidos en la memoria del ejercicio 2008. En consecuencia, la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2008 es la primera en la que se aplica la normativa establecida en la Circular 3/2008 por lo que la comparación entre ambos ejercicios tiene efecto.

5. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2009 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación de Caja MURCIA SELECCIÓN DINÁMICA, Fondo de inversión Libre, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos que forman parte integral de las cuentas anuales del ejercicio 2009. La normativa reguladora del Fondo se recoge en la Ley 25/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de inversión Colectiva, en el artículo 48 del Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, que desarrolla la anterior Ley, en la memoria del ejercicio 2008, en la memoria del ejercicio 2009, y en la memoria del ejercicio 2008, en la memoria del ejercicio 2009.

### 1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD DE LA INSTITUCIÓN

Caja Murcia Selección Dinámica, Fondo de inversión Libre (en adelante el Fondo), es una Institución de Inversión Colectiva constituida en Madrid el 20 de abril de 2007, por un período de tiempo indefinido, con domicilio social en Paseo de la Castellana, 89, de Madrid.

Figura inscrita en el Registro de Fondos de Inversión Libre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, con el número 17.

El Fondo tiene por objeto social la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos financieros siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados obtenidos.

La normativa reguladora básica del Fondo se recoge en la Ley 25/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de inversión Colectiva, en el artículo 48 del Real Decreto 1309/2005, entre el número de participaciones en obtención de la licencia de actividad, y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

### 3.4. Pasivos financieros

Los pasivos financieros se clasifican a efectos de su valoración, como débitos y partidas a pagar, excepto los derivados financieros que se consideran "Pasivos financieros a valor razonable" con cambios en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias".

Los pasivos financieros se valoran inicialmente a su valor razonable que, salvo evidencia en contrario es el precio de la transacción (valor razonable de la contraprestación recibida ajustada a los costes de transacción directamente atribuibles).

La valoración posterior de los débitos y partidas a pagar se realiza a su costo amortizado y el resto de pasivos financieros a su valor razonable, determinado este valor conforme a los criterios descritos en la Nota 3.2 anterior. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar por su valor nominal.

### 3.5. Impuesto sobre beneficios

El gasto por impuesto sobre beneficios se calcula en función del resultado económico antes de impuestos aumentado según corresponda con las diferencias permanentes con el resultado fiscal y base imponible del mencionado impuesto y, minorado, en su caso, por las bases imponibles negativas no registradas debidamente y suscipientes de ser compensadas.

De acuerdo con la legislación vigente, las pérdidas fiscales de un ejercicio se pueden compensar fiscalmente con los beneficios de los sucesivos ejercicios siguientes, sin determinadas condiciones. No obstante, este efecto fiscal, en caso de existir, se reconoce contablemente mediante la compensación del gasto por impuesto cuando se generen resultados positivos. Mientras no se generen resultados positivos, las pérdidas fiscales pendientes de compensar se presentan en cuenta de orden.

### 3.6. Ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias siguiendo el criterio del devengado, con independencia del momento en que se produce el cobro o el pago de los mismos. En particular:

- Los intereses por interés de la cartera de inversiones financieras se reconocen utilizando el tipo de interés efectivo de las operaciones.

- Los ingresos por dividendos se reconocen en la fecha en que se adquiere el derecho a percibirlos.

- El resto de ingresos o gastos referidos a un periodo, se periodificaninalmento a lo largo del mismo.

### 3.7. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

Las diferencias, positivas o negativas, que surgen como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos instrumentos se registran diariamente en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. "Variación del valor razonable" es el mayor monto de los cambios de valor observables de mercado en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.

Depositos en entidades de crédito: su valor razonable se corresponde con el precio que iguala la tasa interna de rentabilidad de la inversión en su tipo, viéndose en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada.

### 3.8. Cartera de inversiones financieras – instrumentos derivados

Las diferencias, positivas o negativas, que surgen como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos instrumentos se determinan diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

1. Derivados negociados en mercados organizados: cambio oficial de cierre del día de la valoración o del último día hábil.

2. Derivados no negociados en mercados organizados: el obtenido por la aplicación de metodologías de valoración generalmente aceptadas por el mercado.

### 3.9. Instrumentos de patrimonio

### 3.10. Valores representativos de deuda

Su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente.

En caso de que no exista mercado activo, se aplican técnicas de valoración que son de general aplicación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.

Depositos en entidades de crédito: su valor razonable se corresponde con el precio que iguala la tasa interna de rentabilidad de la inversión en su tipo, viéndose en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada.

### 3.11. Participación en instituciones de inversión Colectiva: el último valor liquidativo publicado o comunicado por la Sociedad Gestora de la Institución.

Las diferencias, positivas o negativas, que surgen como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos instrumentos se registran diariamente en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. "Variación del valor razonable" es el mayor monto de los cambios de valor observables de mercado en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.

Depositos en entidades de crédito: su valor razonable se corresponde con el precio que iguala la tasa interna de rentabilidad de la inversión en su tipo, viéndose en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada.

### 3.12. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

Las diferencias, positivas o negativas, que surgen como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos instrumentos se registran diariamente en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en la cuenta de Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados" según los cambios de valor que han sido liquidado o no utilizando como contrapartida la cuenta "Derivados" del Activo o del Precio del Balance de Situación, según corresponda.

### 3.13. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

El valor razonable de estos instrumentos se determina diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

1. Derivados negociados en mercados organizados: cambio oficial de cierre del día de la valoración o del último día hábil.

2. Derivados no negociados en mercados organizados: el obtenido por la aplicación de metodologías de valoración generalmente aceptadas por el mercado.

### 3.14. Colizadas: precio oficial de cierre del día o, en su defecto, del día hábil inmediato anterior.

### 3.15. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

La totalidad de los activos financieros que componen la cartera de inversiones financieras del Fondo se ha clasificado efectos de su valoración en la categoría "Otros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".

Estos activos financieros se registran inicialmente a su valor razonable, excluidos, en su caso, los intereses devengados y no vencidos en el momento de la compra, que se registran de forma independiente. El valor razonable inicial es, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción en dicha fecha y contiene la información necesaria para su interpretación y comprensión adecuada, de conformidad con los principios y criterios y normas contables generalmente aceptados en la normativa española que resultan de aplicación, y que, excepto por el cambio, con los estímulos de acuerdo en los criterios de contabilización establecidos en el ejercicio anterior.

### 3.16. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

Su valor razonable es el precio de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente.

### 3.17. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

En caso de que no exista mercado activo, se aplican técnicas de valoración que son de general aplicación y que utilizan en la mayor medida posible datos observables de mercado, en particular la situación actual de tipo de interés y el riesgo de crédito del emisor.

### 3.18. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

Depositos en entidades de crédito: su valor razonable se corresponde con el precio que iguala la tasa interna de rentabilidad de la inversión en su tipo, viéndose en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada.

### 3.19. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

El valor razonable de estos instrumentos se determina diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

1. Derivados negociados en mercados organizados: cambio oficial de cierre del día de la valoración o del último día hábil.

2. Derivados no negociados en mercados organizados: el obtenido por la aplicación de metodologías de valoración generalmente aceptadas por el mercado.

### 3.20. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

El valor razonable de estos instrumentos se determina diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

1. Derivados negociados en mercados organizados: cambio oficial de cierre del día de la valoración o del último día hábil.

2. Derivados no negociados en mercados organizados: el obtenido por la aplicación de metodologías de valoración generalmente aceptadas por el mercado.

### 3.21. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

El valor razonable de estos instrumentos se determina diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

1. Derivados negociados en mercados organizados: cambio oficial de cierre del día de la valoración o del último día hábil.

2. Derivados no negociados en mercados organizados: el obtenido por la aplicación de metodologías de valoración generalmente aceptadas por el mercado.

### 3.22. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

El valor razonable de estos instrumentos se determina diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

1. Derivados negociados en mercados organizados: cambio oficial de cierre del día de la valoración o del último día hábil.

2. Derivados no negociados en mercados organizados: el obtenido por la aplicación de metodologías de valoración generalmente aceptadas por el mercado.

### 3.23. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

El valor razonable de estos instrumentos se determina diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

1. Derivados negociados en mercados organizados: cambio oficial de cierre del día de la valoración o del último día hábil.

2. Derivados no negociados en mercados organizados: el obtenido por la aplicación de metodologías de valoración generalmente aceptadas por el mercado.

### 3.24. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

El valor razonable de estos instrumentos se determina diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

1. Derivados negociados en mercados organizados: cambio oficial de cierre del día de la valoración o del último día hábil.

2. Derivados no negociados en mercados organizados: el obtenido por la aplicación de metodologías de valoración generalmente aceptadas por el mercado.

### 3.25. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

El valor razonable de estos instrumentos se determina diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

1. Derivados negociados en mercados organizados: cambio oficial de cierre del día de la valoración o del último día hábil.

2. Derivados no negociados en mercados organizados: el obtenido por la aplicación de metodologías de valoración generalmente aceptadas por el mercado.

### 3.26. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

El valor razonable de estos instrumentos se determina diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

1. Derivados negociados en mercados organizados: cambio oficial de cierre del día de la valoración o del último día hábil.

2. Derivados no negociados en mercados organizados: el obtenido por la aplicación de metodologías de valoración generalmente aceptadas por el mercado.

### 3.27. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

El valor razonable de estos instrumentos se determina diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

1. Derivados negociados en mercados organizados: cambio oficial de cierre del día de la valoración o del último día hábil.

2. Derivados no negociados en mercados organizados: el obtenido por la aplicación de metodologías de valoración generalmente aceptadas por el mercado.

### 3.28. Cartera de inversiones financieras – instrumentos no derivados

El valor razonable de estos instrumentos se determina diariamente de acuerdo con los siguientes criterios:

1. Derivados negociados en mercados