Banco Madrid Renta Fija, Fondo de Inversión

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014, junto con el Informe de Auditoría Independiente

Deloitte.

Deloitte, S.L.
Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1
Torre Picasso
28020 Madrid
España

Tel.: +34 915 14 50 00
Fax: +34 915 14 51 80
www.deloitte.es

INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

A los Partícipes de Banco Madrid Renta Fija, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo), por encargo del Consejo de Administración de Banco Madrid Gestión de Activos, S.G.I.I.C., S.A. (en adelante, la Sociedad Gestora o Banco Madrid Gestión de Activos):

Informe sobre las cuentas anuales

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

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

Los administradores de la Sociedad Gestora del Fondo son responsables de formular las cuentas anuales del Fondo adjuntas, de forma que expresen la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados del Fondo, 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 del Fondo libres de incorrección material, debida a fraude o error.

Responsabilidad del auditor

Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las cuentas anuales del Fondo 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 del Fondo 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 los administradores 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 de dicho control interno. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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

Fundamento de la opinión con salvedades

La Sociedad Gestora del Fondo no ha podido identificar las diferencias existentes entre las posiciones de tesorería al 31 de diciembre de 2014 confirmadas por Banco de Madrid S.A.U. (Banco de Madrid), entidad depositaria del Fondo, y los correspondientes saldos de tesorería mantenidos en dicha entidad que figuran en el balance a dicha fecha (véase Nota 5 de las cuentas anuales adjuntas), por lo que no nos ha sido posible obtener evidencia suficiente en relación con los mencionados saldos de tesorería, así como en relación con el impacto que la identificación de las mencionadas diferencias existentes pudiera tener, en su caso, en otras partidas de las cuentas anuales adjuntas.

Opinión con salvedades

En nuestra opinión, excepto por los posibles efectos del hecho descrito en el párrafo de "fundamento de la opinión con salvedades", las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo 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.

Párrafos de énfasis

Llamamos la atención sobre la Nota 9 de las cuentas anuales adjuntas, en la que se describen determinados acontecimientos que se han producido durante el mes de marzo de 2015, y por tanto, con posterioridad al cierre del ejercicio y que han dado lugar, en lo que respecta a Banco de Madrid, entidad depositaria del Fondo, a la declaración del concurso de acreedores voluntario y a la apertura de un proceso para su liquidación con fecha 25 de marzo de 2015. Asimismo, en lo que respecta a Banco Madrid Gestión de Activos, dichos acontecimientos han dado lugar a que, con fecha 31 de marzo de 2015, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) haya acordado encomendar, como medida provisional, a Renta 4 Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Renta 4), la gestión de las instituciones de inversión colectiva gestionadas por Banco Madrid Gestión de Activos, entre las que se encontraba el Fondo. Dicha encomienda está condicionada, entre otros aspectos, a la recepción de los activos en custodia por Cecabank, S.A. – Cecabank - (a su vez, designada por CNMV, como medida provisional, entidad depositaria a la que se traspasan los activos y fondos de los que Banco Madrid es depositario actualmente, entre los que se encuentran los del Fondo). Por todo lo anterior, tal y como indican los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo en la Nota 9 de las cuentas anuales adjuntas, desde el 16 de marzo de 2015 el Fondo no ha podido realizar su operativa con total normalidad, dada la imposibilidad de disponer de los saldos en cuenta corriente en Banco Madrid, ni realizar todas las operaciones de compra-venta de instrumentos financieros, de modo que, en ocasiones, no pueden aplicarse en toda su extensión las políticas de inversión definidas en el Folleto del

Fondo ni garantizar el total cumplimiento de los límites y coeficientes normativos de aplicación. A la fecha de emisión de este informe de auditoría, Renta 4 y Cecabank aún no había iniciado el ejercicio provisional de las mencionadas funciones de gestión y administración y depositaría del Fondo. Según lo indicado en la Nota 9 de las cuentas anuales adjuntas, los Administradores de la Sociedad Gestora consideran que, en la medida en que dicho hecho se produzca, el Fondo tendrá depositario y sociedad gestora, ambos con plena autorización para ejercer sus actividades, y que, sin perjuicio de potenciales reembolsos significativos, el mismo podría continuar con su operativa con normalidad. En este sentido, tal y como se indica en la Nota 9 de las cuentas anuales adjuntas, existe la posibilidad de que, en el supuesto de que finalmente se efectuase el levantamiento de la suspensión temporal de los reembolsos del Fondo como consecuencia de la sustitución de la sociedad gestora y entidad depositaria del mismo antes descrita, podrían producirse reembolsos significativos por parte de los partícipes del Fondo. Según reflejan los Administradores de la Sociedad Gestora en la Nota 9 de las cuentas anuales adjuntas, si dicha circunstancia se produjera, aspecto que no es posible evaluar a la fecha de emisión de nuestro informe de auditoría, la necesidad de la Sociedad Gestora del Fondo de atender dichos reembolsos en el corto plazo, podría afectar al valor por el que se tendrían que realizar los activos del Fondo o, en función de su importe, podría dar lugar a un escenario de creación de un "compartimento de propósito especial" representado por activos bloqueados, de nueva suspensión de reembolsos o de disolución.

Relacionado con lo descrito en el párrafo anterior, llamamos la atención sobre la Nota 9 de las cuentas anuales adjuntas, en la que se indica que, al 31 de diciembre de 2014, el Fondo mantenía depósitos a la vista en Banco Madrid y adquisiciones temporales de activos sobre Deuda Pública cuya contraparte era Banco Madrid por importe conjunto de 59.992 miles de euros, que representaban un 19,48% del patrimonio del Fondo a dicha fecha (73.424 miles de euros y 23,45% del patrimonio del Fondo al 16 de marzo de 2015, fecha de la suspensión de la operativa de Banco Madrid, si bien esta última información de fecha 16 de marzo de 2015, que figura detallada en la Nota 9 de las cuentas anuales adjuntas, podría no ser la definitiva, tal y como ha manifestado Banco Madrid y la Sociedad Gestora, por existir operaciones pendientes de asentar en firme a dicha fecha, que podrían modificar los saldos del Fondo tanto de cuentas corrientes en Banco Madrid, como de posición de cartera). En todo caso, tal y como se describe en el párrafo anterior, los depósitos en Banco Madrid se encontraban bloqueados, no pudiendo el Fondo disponer de los mismos. Por tanto, tal y como describen los Administradores de la Sociedad Gestora en la Nota 9 de las cuentas anuales adjuntas, existe una incertidumbre sobre el importe que finalmente se recuperará de los depósitos mantenidos en dicha entidad, ya que su recuperación dependerá del resultado final del procedimiento de concurso ordinario de Banco Madrid, respecto del que no es posible estimar su fecha de finalización. En todo caso, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, según lo indicado en la Nota 9 de las cuentas anuales adjuntas, estiman que el perjuicio patrimonial máximo para el Fondo que pudiera derivarse de lo descrito anteriormente, no debería hacer que el Fondo no pudiera continuar con el desarrollo de sus operaciones, excepto por las posibles consecuencias que pudieran derivarse, en su caso, de un potencial escenario de reembolsos significativos. Ni esta cuestión ni la indicada en el párrafo anterior modifican nuestra opinión.

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.

DELOITTE, S.L.

Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692

Alberto Torija

30 de abril de 2015

Auditores

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2015 Nº 01/15/08663
COPIA GRATUITA

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 1/2011, de 1 de julio.

CLASE 8.ª

BANCO MADRID RENTA FIJA, FONDO DE INVERSIÓN

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Euros)

ACTIVO	31-12-2014	31-12-2013 (*)
ACTIVO NO CORRIENTE	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
ACTIVO CORRIENTE	311.845.550,26	119.417.152,01
Deudores	1.146.037,14	621.844,18
Cartera de inversiones financieras	296.906.818,55	112.729.476,50
Cartera interior	134.496.870,59	79.391.909,27
Valores representativos de deuda	134.496.870,59	66.891.909,27
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en EECC	-	12.500.000,00
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	158.468.589,01	31.336.723,68
Valores representativos de deuda	158.468.589,01	31.336.723,68
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en EECC	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	3.941.358,95	2.000.843,55
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	13.792.694,57	6.065.831,33
TOTAL ACTIVO	311.845.550,26	119.417.152,01

PATRIMONIO Y PASIVO	31-12-2014	31-12-2013 (*)
PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS	308.011.755,06	119.180.338,39
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	308.011.755,06	119.180.338,39
Capital	-	-
Partícipes	289.310.612,27	109.170.782,97
Prima de emisión	-	-
Reservas	59.120,95	59.120,95
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	513.571,92	513.571,92
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	18.128.449,92	9.436.862,55
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
PASIVO NO CORRIENTE	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
PASIVO CORRIENTE	3.833.795,20	236.813,62
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	3.833.795,20	236.813,62
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	311.845.550,26	119.417.152,01

CUENTAS DE ORDEN		
CUENTAS DE COMPROMISO	49.855.638,50	27.692.076,02
Compromisos por operaciones largas de derivados	15.010.538,50	10.690.000,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	34.845.100,00	17.002.076,02
OTRAS CUENTAS DE ORDEN	-	-
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 (SICAV)	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	49.855.638,50	27.692.076,02

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.

CLASE 8.ª

BANCO MADRID RENTA FIJA, FONDO DE INVERSIÓN

CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2014 Y 2013

(Euros)

	2014	2013 (*)
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-	-
Gastos de Personal	-	-
Otros gastos de explotación	**(2.704.685,68)**	**(782.574,79)**
Comisión de gestión	(2.200.234,24)	(633.860,32)
Comisión depositario	(489.059,79)	(140.182,21)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(15.391,65)	(8.532,26)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	**(2.704.685,68)**	**(782.574,79)**
Ingresos financieros	**7.990.348,30**	**3.112.732,74**
Gastos financieros	**(1.106,92)**	**(18,62)**
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	**6.170.776,65**	**4.040.317,27**
Por operaciones de la cartera interior	1.881.788,40	2.287.159,53
Por operaciones de la cartera exterior	4.288.988,25	1.523.591,80
Por operaciones con derivados	-	229.565,94
Otros	-	-
Diferencias de cambio	**(307.945,48)**	**3.005,17**
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	**7.164.178,71**	**3.158.725,62**
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	9.507.079,76	2.593.778,64
Resultados por operaciones de la cartera exterior	2.943.917,30	362.812,54
Resultados por operaciones con derivados	(5.286.818,35)	202.134,44
Otros	-	-
RESULTADO FINANCIERO	**21.016.251,26**	**10.314.762,18**
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	**18.311.565,58**	**9.532.187,39**
Impuesto sobre beneficios	(183.115,66)	(95.324,84)
RESULTADO DEL EJERCICIO	**18.128.449,92**	**9.436.862,55**

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 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.

CLASE 8.ª

BANCO MADRID RENTA FIJA, FONDO DE INVERSIÓN

Estados de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013

A) Estados de ingresos y gastos reconocidos correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Euros	
	2014	2013 (*)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	18.128.449,92	9.436.862,55
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	-	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	18.128.449,92	9.436.862,55

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

B) Estados totales de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Euros											
	Capital	Participes	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Ajustes por cambios de valor en inmov. material de uso propio	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 diciembre de 2012 (*)	-	**26.838.727,21**	-	**59.120,95**	-	**513.571,92**	-	**3.412.755,80**	-	-	-	**30.824.175,88**
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2013 (*)	-	**26.838.727,21**	-	**59.120,95**	-	**513.571,92**	-	**3.412.755,80**	-	-	-	**30.824.175,88**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	9.436.862,55	-	-	-	**9.436.862,55**
Aplicación del resultado del ejercicio	-	3.412.755,80	-	-	-	-	-	(3.412.755,80)	-	-	-	-
Operaciones con partícipes												
Suscripciones	-	101.306.200,62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**101.306.200,62**
Reembolsos	-	(22.386.900,66)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**(22.386.900,66)**
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013 (*)	-	**109.170.782,97**	-	**59.120,95**	-	**513.571,92**	-	**9.436.862,55**	-	-	-	**119.180.338,39**
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustados al inicio del ejercicio 2014	-	**109.170.782,97**	-	**59.120,95**	-	**513.571,92**	-	**9.436.862,55**	-	-	-	**119.180.338,39**
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	18.128.449,92	-	-	-	**18.128.449,92**
Aplicación del resultado del ejercicio	-	9.436.862,55	-	-	-	-	-	(9.436.862,55)	-	-	-	-
Operaciones con partícipes												
Suscripciones	-	277.963.692,12	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**277.963.692,12**
Reembolsos	-	(107.260.725,37)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**(107.260.725,37)**
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Adición por Fusión	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2014	-	**289.310.612,27**	-	**59.120,95**	-	**513.571,92**	-	**18.128.449,92**	-	-	-	**308.011.755,06**

(*) Se presenta, única y exclusivamente, a efectos comparativos.

Las Notas 1 a 9 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.ª
0M0127306
0M0127309

CLASE 8.ª

Banco Madrid Renta Fija, Fondo de Inversión

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2014

1. Reseña del Fondo

Banco Madrid Renta Fija, Fondo de Inversión (en adelante, el Fondo) se constituyó el 29 de mayo de 2003 bajo la denominación de Premium Renta Fija, Fondo de Inversión Mobiliaria. Con fecha 5 de febrero de 2004 el Fondo cambió su denominación por la de Premium Renta Fija, Fondo de Inversión, con fecha 28 de mayo de 2012 por la de Banco Madrid Premium Renta Fija, Fondo de Inversión y, finalmente, con fecha 1 de marzo de 2013 el Fondo cambió su denominación por la actual. El Fondo se encuentra sujeto a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, considerando las últimas modificaciones introducidas por la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como en lo dispuesto en el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley y en la restante normativa aplicable (véase Nota 9).

El Fondo figura inscrito en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 2.779, en la categoría de armonizados conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1.082/2012.

El objeto del Fondo 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. Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Según se indica en la Nota 7, la dirección y administración del Fondo están encomendadas a Banco Madrid Gestión de Activos, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., entidad perteneciente al Grupo Banca Privada d' Andorra (véase Nota 4).

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de Banco de Madrid, S.A. (Grupo Banca Privada d' Andorra), entidad depositaria del Fondo (véanse Notas 4 y 9).

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables del Fondo y se formulan de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación al Fondo, que es el establecido en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sobre normas

contables, cuentas anuales y estados de información reservada de las instituciones de inversión colectiva, que constituye el desarrollo y adaptación, para las instituciones de inversión colectiva, de lo previsto en el Código de Comercio, Ley de Sociedades de Capital, Plan General de Contabilidad y normativa legal específica que le resulta de aplicación, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2014 y de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo, que han sido formuladas por los Administradores de su sociedad gestora, se encuentran pendientes de su aprobación por el Consejo de Administración de la mencionada sociedad gestora (véase Nota 1). No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

b) Principios contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la sociedad gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de su sociedad gestora para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación del valor razonable de determinados instrumentos financieros y de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2014, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones del Fondo, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 4), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

La información contenida en estas cuentas anuales relativa al ejercicio 2013 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2014.

d) Agrupación de partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en determinados casos, se ha incluido información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Cambios de criterios contables

Durante el ejercicio 2014 no se han producido cambios de criterios contables significativos respecto a los criterios aplicados en el ejercicio 2013.

f) Corrección de errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2013.

3. Normas de registro y valoración

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes a los ejercicios 2014 y 2013 se han aplicado los siguientes principios, políticas contables y criterios de valoración:

a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración

i. Clasificación de los activos financieros

Los activos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuándo éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada en el folleto. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que el Fondo mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y, en su caso, el efectivo recibido por el Fondo en concepto de garantías aportadas.

- Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":

  - Valores representativos de deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.

  - 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.

  - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.

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

  - Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo.

- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.

- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.

- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.

- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".

- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.

- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.

- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.

- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sea sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.

- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad

participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición, y que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva y entidades de capital-riesgo: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73 y 74 del Real Decreto 1.082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados regulados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos conforme a lo estipulado en la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

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

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros – caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra –, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

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

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y se continuará valorándolo con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

   Tampoco se darán de baja 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. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la IIC" o "Valores aportados como garantía por la IIC", respectivamente, en cuentas de orden del balance.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren.

*d) **Contabilización de operaciones***

i. Compraventa de valores al contado

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe "Deudores" del balance.

ii. Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

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

iii. Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe "Valores representativos de deuda" de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros– Por operaciones de la cartera interior (o exterior)".

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.

v. Garantías aportadas al Fondo

Cuando existen valores aportados en garantía al Fondo distintos de efectivo, el valor razonable de estos se registra en el epígrafe "Valores recibidos en garantía por la IIC" de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe "Tesorería" del balance.

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del balance.

f) Instrumentos de patrimonio propio

Los instrumentos de patrimonio propio del Fondo son las participaciones en que se encuentra dividido su patrimonio. Se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

Las participaciones del Fondo se valoran, a efectos de su suscripción y reembolso, en función del valor liquidativo del día de su solicitud. Dicho valor liquidativo se calcula de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores. Los importes correspondientes a dichas suscripciones y reembolsos se abonan y cargan, respectivamente, al epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance.

El resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos (en caso de beneficios), se imputa al saldo del epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes" del balance. Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Resultados de ejercicios anteriores" se recogen los resultados (positivos o negativos) que se encontraban pendientes de aplicación al 31 de diciembre de 2008 y que se habían generado en ejercicios anteriores al ejercicio terminado en dicha fecha.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones morosas, dudosas o en

litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por el Fondo.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos generados a favor del Fondo como consecuencia de la aplicación a los inversores, en su caso, de comisiones de suscripción y reembolso se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los ingresos que recibe el Fondo como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión, de depósito así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del Fondo.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiendo como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de Cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La sociedad gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 138 y 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la sociedad gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente la sociedad gestora deberá disponer de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

4. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2014 sin considerar, en su caso, el saldo de los epígrafes "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2014 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Inferior a 1 año	52.164.389,95
Comprendido entre 1 y 2 años	4.370.582,83
Comprendido entre 3 y 4 años	6.999.918,96
Comprendido entre 4 y 5 años	3.506.510,62
Superior a 5 años	225.924.057,24
	292.965.459,60

Al 31 de diciembre de 2014, en el epígrafe "Cartera Interior – Valores representativos de deuda" del activo del balance se incluyen 46.132 miles de euros correspondientes a adquisiciones temporales de activos (Deuda Pública) cuya contraparte es la entidad depositaria.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2014, el Fondo mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
Compromisos por operaciones largas de derivados	
Futuros comprados	15.010.538,50
	15.010.538,50
Compromisos por operaciones cortas de derivados	
Futuros vendidos	34.845.100,00
	34.845.100,00
Total	**49.855.638,50**

Al 31 de diciembre de 2014, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por el Fondo tenían un vencimiento inferior al año.

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2014 se recogen 1.007 miles de euros (547 miles de euros al 31 de diciembre de 2013) depositados en concepto de garantía en los mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

En el epígrafe "Deudores" del balance se incluían al 31 de diciembre de 2013 por importe de 15 miles de euros (ningún importe al 31 de diciembre de 2014), el saldo correspondiente a las ventas de valores al contado que se cancelaron en la fecha de liquidación.

Al 31 de diciembre de 2014, el 8,55% del patrimonio del Fondo está invertido en Bonos Convertibles Contingentes aun cuando este tipo de inversión no está expresamente contemplado por la política de inversión del Fondo. A fecha de formulación, dichos activos siguen en la cartera del Fondo, no habiéndose modificado la política de inversión definida en su Folleto a los efectos de permitir la inversión en dichos activos.

Los valores y activos que integran la cartera del Fondo que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banco de Madrid, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 7). Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorarse 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.

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la sociedad gestora del Fondo está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora. 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, de las mencionadas en el artículo 48.1.c) y d), no podrá superar el 20% del patrimonio, salvo en las IIC cuya política de inversión se base en la inversión en un único fondo. Asimismo, la inversión total en IIC mencionadas en el artículo 48.1.d) del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, no podrá superar el 30% del patrimonio del Fondo.

- Límite general a la inversión en 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. Cuando se desee superar el límite del 35%, en el folleto y en toda publicación de promoción del Fondo deberá hacerse constar en forma bien visible esta circunstancia, y se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Para que el Fondo pueda invertir hasta el 100% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por un ente de los señalados en el artículo 50.2.b) del Real Decreto 1.082/2012, será necesario que se diversifique, al menos, en seis emisiones diferentes y que la inversión en valores de una misma emisión no supere el 30% del activo del Fondo. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito que tengan su sede en un Estado Miembro de la Unión Europea, cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al

reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio del Fondo.

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

- Límite general a la inversión en derivados:

  La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del Fondo. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

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

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

  Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, 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% del 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% del patrimonio del Fondo.

  La exposición al riesgo de mercado del activo subyacente asociada a la utilización de instrumentos financieros derivados deberá tomarse en cuenta para el cumplimiento de los límites de diversificación señalados en los artículos 50.2, 51.1 y 51.4 a 51.6 del Real Decreto 1.082/2012. A tales efectos, se excluirán los instrumentos derivados cuyo subyacente sea un índice bursátil o de renta fija que cumpla con los requisitos establecidos en el artículo 50.2.d), tipos de interés, tipos de cambio, divisas, índices financieros y volatilidad.

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

- Límites a la inversión en valores no cotizados:

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

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

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

- Acciones y activos de renta fija admitidos a negociación en cualquier mercado o sistema de negociación que no cumplan los requisitos establecidos en el artículo 48.1.a) o que dispongan de otros mecanismos que garanticen su liquidez.

- Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 22/2014, de 12 de noviembre.

- Coeficiente de liquidez:

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

- Obligaciones frente a terceros:

  El Fondo podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su patrimonio 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

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

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría el Fondo en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con el mismo. Dicho riesgo se vería mitigado con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

Riesgo de liquidez

En el caso de que el Fondo invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la del Fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora del Fondo gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez y garantizar los reembolsos de los partícipes.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.

- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.

- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad del Fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por el Fondo se encuentran descritos en el Folleto informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.

5. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2014, la composición del saldo de este capítulo del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Banco de Madrid, S.A. (cuentas en euros)	13.782.181,15
Banco de Madrid, S.A. (cuentas en divisa)	77.488,94
	13.859.670,09
Otras cuentas de tesorería:	
Otras cuentas de tesorería en euros	4.934,22
Otras cuentas de tesorería en divisa	(71.909,74)
	(66.975,52)
	13.792.694,57

Los saldos positivos de las principales cuentas corrientes en euros mantenidas por la Sociedad han devengado en el ejercicio 2014 un tipo de interés anual del Banco Central Europeo más 2 puntos porcentuales.

6. Partícipes

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de iguales características, representadas por anotaciones en cuenta, sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

En el epígrafe "Deudores" del balance se incluye al 31 de diciembre de 2014 por importe de 69 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2013), el saldo correspondiente a las suscripciones de partícipes que se cancelan en la fecha de liquidación.

Adicionalmente, en el epígrafe "Acreedores" del balance se incluye al 31 de diciembre de 2014 por importe de 3.250 miles de euros (ningún importe por este concepto al 31 de diciembre de 2013), el saldo correspondiente a los reembolsos de partícipes que se cancelan en la fecha de liquidación.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el cálculo del valor de cada participación se ha efectuado de la siguiente manera:

	Euros	
	31-12-2014	31-12-2013
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Fondo al cierre del ejercicio	**308.011.755,06**	**119.180.338,39**
Valor liquidativo de la participación	9,98	9,02
Nº Participaciones	30.855.077,14	13.208.162,82
Nº Partícipes	3.449	2.101

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de partícipes de los Fondos de Inversión no debe ser inferior a 100, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de partícipes.

7. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la dirección y gestión del fondo están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, durante los ejercicios 2014 y 2013, el Fondo ha devengado una comisión del 0,90% anual, calculada sobre el patrimonio diario del Fondo y que se satisface mensualmente.

La entidad depositaria del Fondo (véase Nota 1) ha percibido durante los ejercicios 2014 y 2014, una comisión del 0,20% anual, calculada sobre el patrimonio diario del Fondo y que se satisface trimestralmente.

El porcentaje directa o indirectamente aplicado en concepto de comisión de gestión y depósito sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo, no supera los límites máximos legales establecidos. Adicionalmente, el nivel máximo de comisiones de gestión y depósito que soporta, sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo, no supera los límites establecidos a tal efecto en su Folleto.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 de diciembre de 2014 y 2013, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

La Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tiene por objeto la concreción y desarrollo de las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.

2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.

3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.

4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica del Fondo.

5. Verificar que los procedimientos de comercialización establecidos por la sociedad gestora del Fondo cumplen con la normativa aplicable.

6. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio del Fondo, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.

7. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.

8. Asegurar que las suscripciones y reembolsos cumplen con los procedimientos establecidos en el folleto del Fondo así como en la legislación vigente.

Los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad de los ejercicios 2014 y 2013 han ascendido a 3 miles de euros, en ambos ejercicios, que se incluyen en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de las cuentas de pérdidas y ganancias.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a proveedores en operaciones comerciales que a dichas fechas acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados en los ejercicios 2014 y 2013 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

8. Situación fiscal

El Fondo tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los ejercicios 2010 y siguientes.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013, en el epígrafe "Deudores" del balance se recogen saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones y/o otros saldos pendientes de devolución del impuesto sobre beneficios de ejercicios anteriores por importe de 70 y 59 miles de euros, respectivamente.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible antes de compensación de bases imponibles negativas, en su caso. El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo).

Cuando se generan resultados positivos, el Fondo registra en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias un gasto en concepto de impuesto sobre beneficios neto, en su caso, del efecto de la compensación de pérdidas fiscales. No se generan ingresos por impuesto sobre beneficios en el caso de que el Fondo obtenga resultados negativos (véase Nota 3-h).

Los Administradores de la sociedad gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

9. Acontecimientos posteriores al cierre

Con fecha 13 de febrero de 2015 se ha aprobado el Real Decreto 83/2015 que modifica el reglamento vigente, Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio (véase Nota 1). En opinión de los Administradores de su Sociedad Gestora, la entrada en vigor de dicha modificación no tendrá un impacto significativo en el Fondo.

Con fecha 10 de marzo de 2015, la Financial Crimes Enforcement Network (FinCEN) del Departamento del Tesoro de Estados Unidos anunció su decisión de considerar a la entidad de crédito andorrana Banca Privada d'Andorra (BPA) como una institución financiera extranjera sometida a preocupación de primer orden en materia de blanqueo de capitales (primary money laundering concern), de acuerdo con la Sección 311 de la USA Patriot Act, adoptando determinadas medidas con un impacto significativo en las operaciones de la entidad y de su grupo en Estados Unidos. Tras esta decisión, el Instituto Nacional Andorrano de Finanzas (INAF), supervisor de BPA, decidió intervenir el control de las operaciones de la entidad.

BPA ostenta el 100% del capital de la entidad española Banco de Madrid, S.A. (Banco Madrid), que es la entidad depositaria del Fondo (véanse Notas 1 y 4). Considerando todo lo anterior, la Comisión Ejecutiva del Banco de España, en su sesión del 10 de marzo de 2015, acordó, de conformidad con lo previsto en el artículo 70.1.b) de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, la intervención de Banco Madrid, designando interventores de la entidad a dos empleados de Banco de España.

Asimismo, con fecha 12 de marzo de 2015, el Banco de España recibió un escrito del Consejo de Administración de Banco Madrid en el que se solicitaba su sustitución, de acuerdo con lo previsto en el artículo 71 de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades de crédito. Ante esta petición, la Comisión Ejecutiva del Banco de España acordó sustituir el Consejo de Administración de Banco de Madrid, designando administradores provisionales, y dejando sin efecto a partir de dicha fecha la medida de intervención previamente acordada.

Posteriormente, con fecha 13 de marzo de 2015, el Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención de Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias (Sepblac), en virtud del escrito de conclusiones de las actuaciones inspectoras realizadas a Banco de Madrid de fecha 9 de marzo de 2015, centrada fundamentalmente en la revisión de las obligaciones de diligencia debida, política de admisión de clientes y obligaciones de información referida a la situación existente a 31 de marzo de 2014, dio traslado de los resultados de dicha inspección a la Fiscalía Anticorrupción.

Asimismo, con fecha 16 de marzo de 2015, se hizo pública la decisión de los administradores provisionales de Banco Madrid de solicitar el concurso de acreedores y de suspender la operativa de la entidad en tanto se pronunciase el Juez que tuviese que atender la causa con el objetivo de permitir asegurar un igual trato de los depositantes de la entidad y del resto de sus acreedores. Esta decisión respondía al fuerte deterioro de la situación de liquidez de Banco Madrid como consecuencia de las importantes retiradas de fondos de clientes que se habían producido y de los últimos acontecimientos conocidos, que afectaron a su capacidad para hacer frente al cumplimiento puntual de sus obligaciones.

Adicionalmente, con fecha 17 de marzo de 2015, el Juez notificó al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) la suspensión del procedimiento de concurso ordinario de Banco Madrid, al objeto de que, en el plazo de catorce días, le comunicara si iba a abrirse un proceso de resolución de los previstos en la Ley 9/2012, de 14 de noviembre. Por su parte, el Banco de España trasladó al FROB el acuerdo adoptado con fecha 18 de marzo de 2015 por su Comisión Ejecutiva, por el cual consideraba que no procedía la apertura del proceso de resolución de la entidad Banco Madrid, al no concurrir los requisitos previstos legalmente. En este sentido, la Comisión Rectora del FROB, en su sesión celebrada el 18 de marzo de 2015, ha acordado comunicar al Juez de la causa que no se abriría un proceso de resolución ordenada a la entidad Banco Madrid amparado en el marco de la Ley 9/2012 de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito. Por último, el Juez de la causa, con fecha 25 de marzo de 2015, declaró el concurso de acreedores con carácter voluntario de Banco Madrid tras la decisión del FROB descrita anteriormente, decretó la apertura de su liquidación y designó primer administrador concursal a Legal y Económico Administradores Concursales, S.L.P. a propuesta del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito y segundo administrador por causa de interés público a la Agencia Estatal de la Administración Tributaria. Esta decisión implica el cese de los administradores provisionales que habían sido designados por Banco de España.

Por otra parte, con fecha 16 de marzo de 2015, la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) emitió un comunicado indicando que en el marco de las actuaciones llevadas a cabo en relación con el concurso de acreedores de Banco Madrid descrito en los párrafos anteriores, había acordado la intervención de Banco Madrid Gestión de Activos, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Banco Madrid Gestión de Activos), sociedad a la que están encomendadas la gestión y administración del Fondo (véanse Notas 1 y 7). Adicionalmente, en dicha fecha la CNMV acordó suspender temporalmente los reembolsos de los fondos de inversión y sociedades de inversión de capital variable gestionadas por Banco Madrid Gestión de Activos. La suspensión, consecuencia de la situación concursal de Banco Madrid antes descrita, se circunscribe a los fondos en cuya operativa participaba Banco Madrid y, según la CNMV, se prolongará el tiempo imprescindible para garantizar los derechos de los inversores en estos productos y su igualdad de trato.

En este sentido, con fecha 17 de marzo de 2015 Banco Madrid Gestión de Activos publicó un Hecho Relevante en la CNMV, informando que tras la decisión adoptada por la CNMV descrita anteriormente, había interrumpido cautelarmente la operativa de suscripciones y reembolsos de la totalidad de fondos de inversión cuyo depositario a dicha fecha era Banco Madrid entre los que se encuentra el Fondo (véanse Notas 1 y 4) por concurrir circunstancias que pudieran perturbar el normal funcionamiento del mismo, y limitar las suscripciones y reembolsos de dos fondos de inversión cuyo depositario a dicha fecha era Cecabank, S.A.

Por otro lado, con fecha 17 de marzo de 2015, el Consejo de Administración de Bolsas y Mercados Españoles Sistemas de Negociación, S.A., acordó suspender la contratación de las acciones de las sociedades de inversión de capital variable y la sociedad de inversión libre gestionadas por Banco Madrid Gestión de Activos.

Posteriormente, con fecha 24 de marzo de 2015, la CNMV realizó una comunicación en la que indicó que el Comité Ejecutivo de la CNMV, en su reunión extraordinaria celebrada el 23 de marzo de 2015, acordó iniciar los procedimientos para suspender la autorización concedida a Banco Madrid para ejercer como depositario de instituciones de inversión colectiva (IIC) y revocar la autorización de Banco Madrid Gestión de Activos para actuar como sociedad gestora de instituciones de inversión colectiva (SGIIC). Igualmente, determinó los procedimientos para designar a las entidades que, de forma provisional, deberían hacerse cargo de ambas funciones. En este sentido, desde el 16 de marzo de 2015, fecha de la suspensión de la operativa de Banco Madrid e intervención de Banco Madrid Gestión de Activos, la actividad del Fondo no se ha venido desarrollando con total normalidad, toda vez que no se puede disponer de los saldos en cuenta corriente en Banco Madrid, ni realizar todas las operaciones de compra-venta de instrumentos financieros de modo que, en ocasiones, no pueden aplicarse en toda su extensión las políticas de inversión definidas en el Folleto del Fondo ni garantizar el total cumplimiento de los límites y coeficientes normativos de aplicación.

Finalmente, con fecha 31 de marzo de 2015 la CNMV ha hecho público un comunicado, que previamente había remitido a Banco Madrid Gestión de Activos, en el que indica que el Comité Ejecutivo de la CNMV, en su reunión extraordinaria celebrada el 30 de marzo de 2015, había acordado designar, como medida provisional, a Cecabank, S.A. (Cecabank) entidad depositaria a la que se traspasan los activos y fondos de los que Banco Madrid es depositario actualmente, entre los que se encuentra el Fondo (véanse Notas 1 y 4), sujeta al previo acuerdo de las condiciones a las que Cecabank había sometido su manifestación de interés. Asimismo, en dicho comunicado se indica que en esa misma fecha se había acordado encomendar, como medida provisional, a Renta 4 Gestora, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (Renta 4) la gestión de las IIC gestionadas por Banco Madrid Gestión de Activos, entre las que se encuentra el Fondo (véanse Notas 1 y 4), previo acuerdo sobre las condiciones a las que Renta 4 había sometido su manifestación de interés, y condicionado, en su caso, a la recepción de los activos en custodia por Cecabank, S.A. En consecuencia, una vez resueltas las mencionadas condiciones, Renta 4 y Cecabank ejercerían las funciones de gestión y administración y de depositaría, respectivamente del Fondo. En la medida en que, ya adjudicadas provisionalmente las actividades de gestión, administración y depositaría, el Fondo tendría depositario y sociedad gestora, ambos con plena autorización para ejercer sus actividades, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran, sin perjuicio de lo descrito posteriormente relativo a la posibilidad de que puedan solicitarse reembolsos significativos, que el mismo podrá continuar con su operativa con normalidad.

Adicionalmente a lo descrito en los párrafos anteriores en relación con la situación de Banco Madrid y Banco Madrid Gestión de Activos, al 31 de diciembre de 2014 el Fondo mantenía las siguientes posiciones:

- Depósitos a la vista en Banco Madrid por importe de 13.859.670,09 euros (véase Nota 5), que representaban un 4,50% del patrimonio del Fondo al 31 de diciembre de 2014 (73.424.481,75 euros y 23,45% del patrimonio del Fondo al 16 de marzo de 2015, fecha de la suspensión de la operativa de Banco Madrid e intervención de Banco Madrid Gestión de Activos, que incluye, en su caso, el efectivo obtenido por el Fondo tras el vencimiento de las adquisiciones temporales de activos sobre Deuda Pública, cuya contraparte era Banco Madrid, mantenidas en el momento de la suspensión de la operativa de esta última y que vencieron con posterioridad, habiéndose liquidado el importe en la cuenta corriente sin entrega del correspondiente activo subyacente, que se encuentra bloqueado y no disponible). Como consecuencia de la situación en la que se encuentra Banco Madrid descrita anteriormente, a fecha de formulación de estas cuentas anuales estos depósitos se encuentran bloqueados, no pudiendo el Fondo disponer de estos.

- Adquisición temporal de activos sobre Deuda Pública cuya contraparte era Banco Madrid por importe de 46.131.968,30 euros (véase Nota 4), que representaban un 14,98% del patrimonio del Fondo al 31 de diciembre de 2014 y que vencieron con posterioridad al cierre del ejercicio (a 16 de marzo de 2015, fecha de la suspensión de la operativa de Banco Madrid e intervención de Banco Madrid Gestión de Activos, sin perjuicio de lo descrito en el apartado anterior, el Fondo no mantiene adquisiciones temporales de activos).

Como consecuencia de todo lo anterior, existe una incertidumbre sobre el importe que finalmente se recuperará de los depósitos mantenidos en Banco Madrid, ya que dependerá del resultado final del procedimiento de concurso ordinario de Banco Madrid antes descrito, respecto al que no es posible estimar su fecha de finalización.

Finalmente, existe la posibilidad de que, en el supuesto de que finalmente se efectuase el levantamiento de la suspensión temporal de los reembolsos del Fondo como consecuencia de la sustitución de la sociedad gestora y entidad depositaria del mismo antes descrita, pudieran solicitarse reembolsos muy significativos por parte de los partícipes del Fondo. En el supuesto de que esta circunstancia se produjera, aspecto que no es posible evaluar a la fecha de formulación de estas cuentas anuales, la necesidad de la Sociedad Gestora del Fondo de atender dichos reembolsos en el corto plazo, podría afectar al valor por el que se tendrían que realizar los activos del Fondo a los efectos de dar respuesta a los mismos. En este sentido, si los reembolsos solicitados alcanzaran un importe total igual o superior al 50% del patrimonio del Fondo, esté podría ser disuelto en los términos señalados en el artículo 24 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y en el artículo 35 del Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha ley; sin perjuicio de poder ser necesario crear un "compartimento de propósito especial" en virtud de lo establecido por el artículo 75 del mencionado Real Decreto, o de producirse, en su caso, un nuevo escenario de suspensión de reembolsos.

En todo caso, los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo estiman que el perjuicio patrimonial máximo para el Fondo que pudiera derivarse del resultado del procedimiento de concurso ordinario de Banco Madrid, sobre la base de su posición patrimonial descrita en los párrafos anteriores, no debería hacer que el Fondo no pudiera continuar con el desarrollo normal de sus operaciones, excepto por las posibles consecuencias que pudieran derivarse, en su caso, de un eventual escenario posterior de existencia de reembolsos muy significativos, tal y como se ha descrito en el párrafo anterior.

TIMBRE DEL ESTADO

0,03 EUROS
TRES CÉNTIMOS DE EURO

CLASE 8.ª

Anexo: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras al 31 de diciembre de 2014

BANCO MADRID RENTA FIJA, FONDO DE INVERSIÓN

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	DE000A0DE4Q4	BONO|BANESTO|5,50|2049-11-05	4.007.068,75
EUR	XS0202774245	BONO|BSCH|5,75|2049-10-08	2.830.159,62
EUR	XS0202197694	BONO|BSCH|1,18|2049-09-30	970.614,72
EUR	ES0213679030	RENTA FIJA|BANKINTER|6,00|2028-12-18	1.079.365,87
EUR	XS1055241373	RENTA FIJA|BANCO BILBAO VIZCAYA|3,50|2024-04-11	2.071.952,99
EUR	XS0266971745	BONO|BANCO BILBAO VIZCAYA|4,95|2016-09-20	2.200.650,76
EUR	XS0230662628	BONO|BANCO BILBAO VIZCAYA|0,38|2015-10-13	3.185.621,65
GBP	XS0997326441	RENTA FIJA|TELEFONICA|6,75|2049-11-26	3.393.674,09
EUR	XS1050461034	RENTA FIJA|TELEFONICA|5,88|2049-12-31	2.158.403,21
EUR	XS0221627135	RENTA FIJA|GAS NATURAL SDG SA|0,73|2015-06-30	2.846.800,00
EUR	USU90716AA64	BONO|GAS NATURAL SDG SA|4,18|2049-05-20	899.172,00
EUR	XS0760705631	BONO|OBRASCON HUARTE LAIN|7,63|2020-03-15	6.053.462,26
EUR	ES0001353228	REPO|COMUNIDAD FORAL NAVARRA|0,41|2015-01-05	2.073.774,30
EUR	ES00000123W5	REPO|BONO DEL TESORO |0,41|2015-01-05	42.352.000,00
EUR	ES00000122F2	REPO|TESORO PUBLICO|0,41|2015-01-05	1.706.194,00
EUR	ES00000124C5	RENTA FIJA|ESTADO ESPANA|5,15|2028-10-31	8.068.404,07
EUR	ES00000126D8	RENTA FIJA|ESTADO ESPANA|4,00|2064-10-31	241.823,71
EUR	ES0213790001	BONO|B.POPULAR|3,68|2019-12-22	2.455.370,93
EUR	XS0979444402	RENTA FIJA|B.POPULAR|11,50|2049-10-10	5.720.510,96
EUR	XS0495166141	BONO|GEN.VALENCIANA|4,90|2020-03-17	5.850.915,02
EUR	ES0312298120	RENTA FIJA|AYT CEDULAS CAJA GLO|4,75|2027-05-25	3.207.539,62
EUR	ES0213307004	RENTA FIJA|BANKIA SA|4,00|2024-05-22	5.096.382,99
EUR	ES0000102139	RENTA FIJA|C.A. MURCIA|4,70|2020-03-30	2.276.770,19
EUR	ES0338541008	RENTA FIJA|AYT HIPOTECARIO|0,42|2035-10-15	1.142.732,61
EUR	ES0312371000	RENTA FIJA|AYT HIPOTECARIO|0,48|2035-09-15	926.295,34
EUR	ES0338449004	RENTA FIJA|TDA-14 SERIE A3|0,31|2032-10-26	218.319,65
EUR	ES0371622020	RENTA FIJA|TDA-14 SERIE A3|4,25|2031-04-10	7.450.783,31

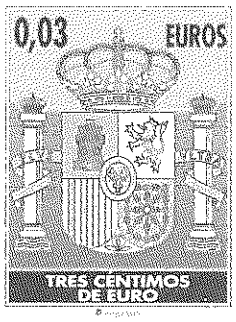
Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	ES0347787006	RENTA FIJA|IM PRESPAMOS FON CED|0,47|2022-01-24	1.206.331,02
EUR	ES0255281158	RENTA FIJA|INSTITUTO CATALAN FI|3,75|2019-09-01	1.051.139,69
EUR	ES0313714018	RENTA FIJA|BANKINTER 9A2T|0,22|2048-08-22	1.214.209,81
EUR	ES0000107401	RENTA FIJA|C.A. ARAGON|8,25|2027-01-17	1.439.032,05
EUR	ES0211839164	BONO|AUDASA|4,85|2018-03-27	747.513,84
EUR	ES0236395036	RENTA FIJA|FERIA INTERN VALENCI|6,04|2027-06-10	639.404,88
EUR	ES0312284005	RENTA FIJA|AYT FTPYME FTA|0,36|2016-11-17	2.169.932,07
EUR	ES0312300017	BONO|AYT GENOVA|0,23|2039-07-15	899.136,26
EUR	ES0377964004	RENTA FIJA|TDA 19 MIXTO F.T.A.|0,28|2036-03-22	1.001.967,05
EUR	ES0347851000	RENTA FIJA|IM CAJAMAR F.T.A.|0,40|2038-01-24	648.996,80
EUR	ES0377981024	RENTA FIJA|TDA 20 MIX F.T.A|0,28|2036-04-26	738.738,65
EUR	ES0338222005	RENTA FIJA|UCI 9 F.T.A|0,35|2035-06-19	1.277.592,05
EUR	ES0382745000	RENTA FIJA|VALENCIA HIPOT2 FTH|0,35|2043-01-24	978.113,80
TOTAL Cartera interior- Valores representativos de deuda			**134.496.870,59**
USD	US055291AC24	RENTA FIJA|BANCO BILBAO VIZCAYA|7,00|2025-12-01	4.828.081,09
USD	US879385AD49	RENTA FIJA|TELEFONICA|8,25|2030-09-15	6.575.444,33
EUR	XS1148359356	RENTA FIJA|TELEF.EMISIONES SAU|4,20|2049-12-04	6.596.791,37
EUR	XS0903872355	RENTA FIJA|KONINKLIJKE KPN|6,13|2049-03-29	6.442.569,30
USD	USF2893TAM83	RENTA FIJA|EDF S.A.|5,63|2049-12-29	3.482.698,16
EUR	XS0526718761	RENTA FIJA|ICO|3,00|2025-07-29	1.189.200,01
USD	XS1014868779	RENTA FIJA|EDP FINANCE BV|5,25|2021-01-14	4.362.405,87
EUR	XS0486101024	BONO|TELECOM ITALIA|5,25|2022-02-10	2.295.194,48
EUR	XS0221854200	BONO|PORTUGAL TELECOM|4,50|2025-06-16	1.987.860,80
USD	USF8586CRW49	RENTA FIJA|SOC.GENERALE|7,88|2049-12-18	2.807.645,03
EUR	DE000DB7XHP3	RENTA FIJA|DEUTSCHE BANK|6,00|2049-05-31	2.910.090,00
USD	US539439AG42	RENTA FIJA|LLOYDS BANKING GROUP|7,50|2049-04-27	1.679.778,74
EUR	XS0459088794	BONO|LLOYDS BANKING GROUP|6,39|2020-05-12	5.304.321,03
EUR	XS1107890847	RENTA FIJA|UNICREDIT SPA|6,75|2049-09-29	3.879.496,32
USD	US29265WAA62	RENTA FIJA|ENEL SPA|8,75|2073-09-24	962.833,40
EUR	XS0542298012	BONO|RWE AG|4,63|2049-09-28	3.036.286,26
GBP	XS1115502988	RENTA FIJA|ORANGE|5,75|2049-10-29	1.318.953,96
EUR	PTOTEQOE0015	RENTA FIJA|ESTADO PORTUGAL|5,65|2024-02-15	3.722.040,34
EUR	FR0010815464	BONO|GROUPAMA SA|7,88|2039-10-27	6.688.924,73
EUR	FR0011896513	RENTA FIJA|GROUPAMA SA|6,38|2049-05-28	8.081.813,20
EUR	XS1048428442	RENTA FIJA|VOLKSWAGEN|4,63|2049-03-24	4.105.653,64

CLASE 8.ª

Divisa	ISIN	Descripción	Euros
EUR	XS0203470157	BONO|AXA SA|1,18|2029-10-29	2.377.095,00
USD	XS0876682666	RENTA FIJA|AXA SA|5,50|2049-07-29	3.819.000,18
EUR	XS0496281618	BONO|RABOBANK|6,88|2020-03-19	2.383.822,73
EUR	XS0207764712	BONO|BANQ.FED.CRED.MUTUEL|1,02|2049-12-29	943.440,00
USD	CH0244100266	RENTA FIJA|U.B.S. AG|5,13|2024-05-15	2.503.504,67
EUR	NL0000116150	BONO|AEGON NV|1,19|2049-07-15	2.316.580,00
EUR	XS0205935470	BONO|R.BK SCOTLA|5,69|2049-12-31	1.906.597,37
EUR	PTCPEJOM0004	BONO|RED FERROVIARIA|4,68|2024-10-16	1.098.545,06
EUR	PTCPECOM0001	RENTA FIJA|RED FERROVIARIA|4,05|2026-11-16	1.556.714,21
EUR	FR0010093328	RENTA FIJA|CNP ASSURANCES|0,96|2049-12-21	2.578.821,81
EUR	FR0012317758	RENTA FIJA|CNP ASSURANCES|4,00|2049-11-18	4.052.984,16
EUR	XS1111123987	RENTA FIJA|HSBC|5,25|2049-12-29	3.010.274,89
EUR	IT0004922909	RENTA FIJA|ESTADO ITALIA|1,99|2018-11-01	6.252.405,12
EUR	IT0004923998	RENTA FIJA|ESTADO ITALIA|4,75|2044-09-01	11.672.501,93
USD	XS1076957700	RENTA FIJA|CREDIT SUISSE|6,25|2024-12-18	2.397.155,24
EUR	PTGALJOE0008	RENTA FIJA|GALP ENERGIA|3,00|2021-01-14	2.965.165,49
USD	XS0857872500	RENTA FIJA|ALLIANZ FINANCE BV|5,50|2049-09-26	3.474.898,85
EUR	XS1046537665	RENTA FIJA|ANTOLIN DUTCH|4,75|2021-04-01	3.134.208,05
EUR	XS1028942354	RENTA FIJA|ATRADIUS FINANCE BV|5,25|2044-09-23	2.002.889,76
USD	XS1136391643	RENTA FIJA|SKANDINAVINSKA|5,75|2049-11-29	1.561.035,92
EUR	XS1140857316	RENTA FIJA|STANDARD CHARTERED|3,13|2024-11-19	3.990.277,29
EUR	XS1139494493	RENTA FIJA|GAS NATURA FENOSA|4,13|2049-11-18	6.179.855,73
EUR	XS1150695192	RENTA FIJA|VOLVO AB|4,85|2078-03-10	4.032.733,49
TOTAL Cartera exterior- Valores representativos de deuda			**158.468.589,01**

TIMBRE DEL ESTADO

CLASE 8.ª



OM0127331

Banco Madrid Renta Fija, Fondo de Inversión

Informe de Gestión correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014

Evolución de los negocios (mercados), situación del Fondo y evolución previsible

Las actuaciones de los bancos centrales, de muy distinto signo en función del momento del ciclo que atraviesa cada área económica, han marcado la pauta de los mercados este año 2014, siendo los grandes protagonistas de este periodo. Por un lado EE.UU. y Reino Unido, que con buenos ritmos de crecimiento se encuentran en fase de retirada de estímulos y dispuestos a implantar políticas monetarias contractivas con subidas de tipos de interés, aunque aún sin determinar el calendario. Y por otro lado, Japón y la Eurozona, cuyos preocupantes datos de crecimiento e inflación les hacen orientar sus esfuerzos a estimular la actividad y a hacer fluir el crédito hacia la economía real.

La reunión de junio del Banco Central Europeo (en adelante BCE) fue finalmente la elegida por el Presidente Draghi para anunciar una agresiva batería de medidas que superó con creces las expectativas de los agentes económicos: se rebajaba el tipo de interés oficial hasta el 0,15%, por primera vez se colocaba en terreno negativo la facilidad marginal de depósito (-0,10%), se ponían en marcha nuevas subastas de liquidez a largo plazo (TLTROs), se aprobaba un programa de compras de Asset backed securities (ABS) -aún por concretar- y se extendían las subastas de adjudicación plena hasta diciembre de 2016. En definitiva, una inyección de liquidez de más de 400.000 millones de euros cuyo efecto en las cotizaciones de todos los activos fue inmediato y que llevó a los bonos a estrechamientos generalizados y mínimos de rentabilidad y a la renta variable a máximos del año.

El segundo semestre del año y más en concreto el cuarto trimestre se ha caracterizado por empañar unas perspectivas tal vez demasiado halagüeñas en cuanto a crecimiento y estabilidad global para este año 2014. Una Europa fragmentada y con unas tasas de crecimiento insuficientes y en ocasiones nulas en los grandes países, hacía crecer la necesidad de una actuación directa del BCE en aras de una mayor expansión, una mejora del paro y una mayor inflación. Desde el otro lado del atlántico, la tendencia creciente de los mercados no es sino el reflejo del crecimiento americano que parece mes tras mes confirmar su mejor momento económico.

El mensaje y perspectivas presentadas por la Reserva Federal (FED) en el mes de diciembre fueron elementos tranquilizadores claves para unos mercados muy convulsos, deseosos de escuchar que al menos la economía estadounidense sigue marchando bien, que no está preocupada por las caídas del precios del crudo, ni por las recientes turbulencias en los mercados y que la normalización monetaria en esa economía se hará "pacientemente" a la hora de comenzar a subir tipos. Las mejores perspectivas económicas en EE.UU. y las expectativas de las alzas en las rentabilidades de la deuda, reavivó el fortalecimiento del dólar, que desde finales de marzo inició una apreciación importante que sigue su curso a día de hoy. En Europa hacia finales de año hemos presenciado algunas señales que estarían apoyando el inicio de un mejor panorama europeo: Purchasing Managers' Index (PMI) adelantados del mes de diciembre mejorando expectativas y los datos del mes anterior o mejores expectativas de diciembre presentadas por el índice Zew y por el IFO alemán.

En el seno de la UE, las elecciones griegas devolvieron la amenaza de una crisis europea (2011/ 2012) y previsiblemente seguirán siendo foco de incertidumbre para los mercados. Como se esperaba, el parlamento griego no dio apoyo suficiente al candidato del Gobierno a la presidencia y tras las elecciones generales el triunfo de Syriza obliga a nuevas negociaciones entre Grecia y el Eurogrupo.

El fortalecimiento del dólar, las dudas que todavía generan la economía global y la guerra de precios abierta entre los distintos productores de crudo, mantendrán los precios del petróleo bajo presión y podrían continuar dañando la ya muy debilitada economía rusa. Estos riesgos previsiblemente continuarán amenazando a los mercados, sobre todo mientras no sean más sólidas las señales de recuperación económica en Europa, y son una razón más que nos invita a la cautela.

Éstos han sido los elementos desestabilizadores en estos últimos meses y muy probablemente sigan siéndolo en el inicio del próximo año. Además de un posible deterioro adicional en las economías emergentes, como consecuencia del débil contexto de los precios de las materias primas.

No obstante, por ahora no varía nuestro escenario central, positivo en la renta variable, y con mayor potencial en Europa frente a EE.UU. En este contexto, creemos que la volatilidad podría continuar hasta mediados del 2015 en la renta variable global, en los precios del crudo y en las rentabilidades de la deuda europeas, mientras que vemos una tendencia más definida en las alzas de las rentabilidades de la deuda de EE.UU. y en el dólar. Nuestra principal apuesta es la expectativa de que la debilidad del precio del crudo y el euro apoyen un repunte en el crecimiento económico europeo, con la ayuda además del BCE por un posible Quantitative Easing (QE).

Uso de instrumentos financieros por el Fondo

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo (véase Nota 4 de la Memoria) está destinado a la consecución de su objeto, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de precio, crédito, liquidez y riesgo de flujos de caja de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la normativa vigente (Ley 35/2003, Real Decreto 1.082/2012 y Circulares correspondientes emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores) así como a la política de inversión establecida en su Folleto.

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio 2014

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Dado su objeto social, el Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo.

Adquisición de acciones propias

No aplicable.

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria (véase Nota 7).

Diligencia que levanta el Secretario Consejero del Consejo de Administración de Banco Madrid Gestión de Activos, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, D. Rodrigo Achirica Ortega, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de las cuentas anuales (balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria) e informe de gestión de Banco Madrid Renta Fija, Fondo de Inversión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

Madrid, 31 de marzo de 2015

El Secretario Consejero del Consejo de Administración

Fdo.: D. Rodrigo Achirica Ortega

El Presidente del Consejo de Administración

Fdo.: Rafael Valera de Vargas

Consejeros:

Fdo.: Ramiro Martínez-Pardo del Valle

Fdo.: Juan Carlos Peón Melón

ANEXO

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014 de Banco Madrid Renta Fija, Fondo de Inversión, se compone de 30 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0M0127303 a 0M0127332, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de Banco Madrid Gestión de Activos, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación

Madrid, 31 de marzo de 2015



Fdo.: D. Rodrigo Achirica Ortega

Secretario Consejero