Av. Diagonal, 621
Torre II, planta 7a
08028 Barcelona

Deloitte.

Deloitte, S.L.
Avda. Diagonal, 654
08034 Barcelona
España
Tel.: +34 932 80 40 40
Fax: +34 932 80 28 10
www.deloitte.es

INFORME D'AUDITORIA DE COMPTES ANUALS

Als Partícips de FonCaixa Bolsa Gestión España, Fons d'Inversió (d'ara endavant, el Fons), per encàrrec del Consell d'Administració d'InverCaixa Gestión, Societat Gestora d'Institucions d'Inversió Col·lectiva, S.A.U. (d'ara endavant, Societat Gestora):

Hem auditat els comptes anuals del Fons, que comprenen el balanç a 31 de desembre de 2013, el compte de pèrdues i guanys, l'estat de canvis en el patrimoni net i la memòria corresponents a l'exercici anual finalitzat en aquesta data. Els administradors de la seva Societat Gestora són responsables de la formulació dels comptes anuals del Fons, d'acord amb el marc normatiu d'informació financera aplicable a aquest (que s'identifica en la Nota 2 de la memòria adjunta) i, en particular, amb els principis i criteris comptables que hi conté. La nostra responsabilitat és expressar una opinió sobre els esmentats comptes anuals en el seu conjunt, basada en el treball realitzat d'acord amb la normativa reguladora de l'activitat d'auditoria de comptes vigent a Espanya, que requereix l'examen, mitjançant la realització de proves selectives, de l'evidència justificativa dels comptes anuals i l'avaluació de si la seva presentació, els principis i criteris comptables utilitzats i les estimacions realitzades, estan d'acord amb el marc normatiu d'informació financera que resulta d'aplicació.

Segons la nostra opinió, els comptes anuals de l'exercici 2013 adjunts expressen, en tots els aspectes significatius, la imatge fidel del patrimoni i de la situació financera del Fons a 31 de desembre de 2013, així com dels resultats de les seves operacions corresponents a l'exercici anual finalitzat en aquesta data, de conformitat amb el marc normatiu d'informació financera que resulta d'aplicació i, en particular, amb els principis i criteris comptables en ell continguts.

L'informe de gestió adjunt de l'exercici 2013 conté les explicacions que els administradors de la Societat Gestora consideren oportunes sobre la situació del Fons, l'evolució dels seus negocis i sobre altres assumptes i no forma part integrant dels comptes anuals. Hem verificat que la informació comptable que conté l'esmentat informe de gestió concorda amb la dels comptes anuals de l'exercici 2013. El nostre treball com a auditors es limita a la verificació de l'informe de gestió amb l'abast esmentat en aquest mateix paràgraf i no inclou la revisió d'informació diferent de l'obtinguda a partir dels registres comptables del Fons.

DELOITTE, S.L.
Inscrita al ROAC Núm. S0692

Fernando Foncea

31 de març de 2014

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:
DELOITTE, S.L.

Any 2014 Núm. 20/14/03160
CÒPIA GRATUÏTA

Informe subjecte a la taxa establerta a l'article 44 del text refós de la Llei d'auditoria de comptes, aprovat per Reial decret legislatiu 1/2011, d'1 de juliol.

Deloitte, S.L. Inscrita en el Registro Mercantil de Madrid, tomo 13.650, sección 8ª, folio 188, hoja M-54414, inscripción 96ª. C.I.F.: B-79104469.
Domicilio social: Plaza Pablo Ruiz Picasso, 1, Torre Picasso, 28020, Madrid.

FONCAIXA BOLSA GESTIÓN ESPAÑA, FONS D'INVERSIÓ

BALANÇOS A 31 DE DESEMBRE DE 2013 I 2012

(Euros)

ACTIU	31-12-2013	31-12-2012 (*)	PATRIMONI I PASSIU	31-12-2013	31-12-2012 (*)
ACTIU NO CORRENT	**-**	**-**	**PATRIMONI ATRIBUÏT A PARTÍCIPS O ACCIONISTES**	**131.174.423,28**	**48.562.413,64**
Immobilitzat intangible	**-**	**-**	**Fons reemborsables atribuïts a partícips o accionistes**	**131.174.423,28**	**48.562.413,64**
Immobilitzat material	**-**	**-**	Capital	-	-
Béns immobles d'ús propi	-	-	Partícips	102.280.765,19	42.215.227,66
Mobiliari i efectes	-	-	Prima d'emissió	-	-
Actius per impost diferit	**-**	**-**	Reserves	3.498.185,31	2.813.287,43
ACTIU CORRENT	**131.447.792,08**	**49.171.240,52**	(Accions pròpies)	-	-
Deutors	**1.924.358,52**	**1.280.769,43**	Resultats d'exercicis anteriors	-	-
Cartera d'inversions financeres	**122.088.515,00**	**42.449.959,54**	Altres aportacions de socis	-	-
Cartera interior	**111.524.736,81**	**37.997.999,87**	Resultat de l'exercici	25.395.472,78	3.533.898,55
Valors representatius de deute	-	-	(Dividend a compte)	-	-
Instruments de patrimoni	111.524.736,81	37.984.271,87	**Ajustos per canvis de valor en l'immobilitzat material d'ús propi**	**-**	**-**
Institucions d'Inversió Col·lectiva	-	-	**Altre patrimoni atribuït**	**-**	**-**
Dipòsits en EECC	-	-			
Derivats	-	13.728,00	**PASSIU NO CORRENT**	**-**	**-**
Altres	-	-	**Provisions a llarg termini**	**-**	**-**
Cartera exterior	**10.563.778,19**	**4.451.959,67**	**Deutes a llarg termini**	**-**	**-**
Valors representatius de deute	-	-	**Passius per impost diferit**	**-**	**-**
Instruments de patrimoni	10.563.778,19	4.451.959,67			
Institucions d'Inversió Col·lectiva	-	-	**PASSIU CORRENT**	**273.368,80**	**608.826,88**
Dipòsits en EECC	-	-	**Provisions a curt termini**	**-**	**-**
Derivats	-	-	**Deutes a curt termini**	**-**	**-**
Altres	-	-	**Creditors**	**270.168,80**	**608.826,88**
Interessos de la cartera d'Inversió	**-**	**-**	**Passius financers**	**-**	**-**
Inversions moroses, dubtoses o en litigi	**-**	-	**Derivats**	**3.200,00**	**-**
Periodificacions	**-**	**-**	**Periodificacions**	**-**	**-**
Tresoreria	**7.434.918,56**	**5.440.511,55**			
TOTAL ACTIU	**131.447.792,08**	**49.171.240,52**	**TOTAL PATRIMONI I PASSIU**	**131.447.792,08**	**49.171.240,52**
COMPTES D'ORDRE					
COMPTES DE COMPROMÍS	**11.944.000,00**	**7.713.140,00**			
Compromisos per operacions llargues de derivats	11.944.000,00	7.713.140,00			
Compromisos per operacions curtes de derivats	-	-			
ALTRES COMPTES D'ORDRE	**53.829.887,30**	**46.981.483,42**			
Valors cedits en préstec per la IIC	-	-			
Valors aportats com a garantia per la IIC	-	-			
Valors rebuts en garantia per la IIC	-	-			
Capital nominal no subscrit ni en circulació (SICAV)	-	-			
Pèrdues fiscals a compensar	53.829.887,30	46.981.483,42			
Altres	-	-			
TOTAL COMPTES D'ORDRE	**65.773.887,30**	**54.694.623,42**			

(*) Es presenta, únicament i exclusiva, a efectes comparatius.

Les Notes 1 a 9 descrites a la Memòria adjunta formen part integrant del balanç a 31 de desembre de 2013.

FONCAIXA BOLSA GESTIÓN ESPAÑA, FONS D'INVERSIÓ

COMPTES DE PÈRDUES I GUANYS
CORRESPONENTS ALS EXERCICIS ANUALS ACABATS
EL 31 DE DESEMBRE DE 2013 I 2012

(Euros)

	2013	2012 (*)
Comissions de descompte per subscripcions i/o reemborsaments	**-**	**-**
Comissions retrocedides a la IIC	**-**	**-**
Despeses de Personal	**-**	**-**
Altres despeses d'explotació	**(1.753.188,60)**	**(1.042.761,47)**
Comissió de gestió	(1.580.517,74)	(933.015,79)
Comissió dipositari	(145.652,49)	(85.320,18)
Ingrés/despesa per compensació compartiment	-	-
Altres	(27.018,37)	(24.425,50)
Amortització de l'immobilitzat material	**-**	**-**
Excessos de provisions	**-**	**-**
Deteriorament i resultats per alienacions d'immobilitzat	**-**	**-**
RESULTAT D'EXPLOTACIÓ	**(1.753.188,60)**	**(1.042.761,47)**
Ingressos financers	**1.125.471,00**	**1.010.202,47**
Despeses financeres	**-**	**(21,61)**
Variació del valor raonable en instruments financers	**11.115.889,12**	**7.391.182,75**
Per operacions de la cartera interior	11.332.359,33	7.067.327,23
Per operacions de la cartera exterior	(216.470,21)	323.855,52
Per operacions amb derivats	-	-
Altres	-	-
Diferències de canvi	**16.073,87**	**7,55**
Deteriorament i resultat per alienacions d'instruments financers	**14.891.227,39**	**(3.824.711,14)**
Deteriorаments	-	-
Resultats per operacions de la cartera interior	9.593.947,35	(4.229.923,77)
Resultats per operacions de la cartera exterior	2.757.656,41	49.333,57
Resultats per operacions amb derivats	2.528.522,55	353.523,50
Altres	11.101,08	2.355,56
RESULTAT FINANCER	**27.148.661,38**	**4.576.660,02**
RESULTAT ABANS D'IMPOSTOS	**25.395.472,78**	**3.533.898,55**
Impost sobre beneficis	-	-
RESULTAT DE L'EXERCICI	**25.395.472,78**	**3.533.898,55**

(*) Es presenta, únicament i exclusiva, a efectes comparatius.

Les Notes 1 a 9 descrites a la Memòria adjunta formen part integrant
del compte de pèrdues i guanys corresponent a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2013.

FONCAIXA BOLSA GESTIÓN ESPAÑA, FONS D'INVERSIÓ-

Estats de canvis en el patrimoni net corresponents als exercicis anuals acabats el 31 de desembre de 2013 i 2012

A) Estats d'ingressos i despeses reconeguts corresponents als exercicis anuals acabats el 31 de desembre de 2013 i 2012:

	Euros	
	2013	2012 (*)
Resultat del compte de pèrdues i guanys	**25.395.472,78**	**3.533.898,55**
Total ingressos i despeses imputats directament en el patrimoni atribuït a partícips o accionistes	-	-
Total transferències al compte de pèrdues i guanys	-	-
Total d'ingressos i despeses reconeguts	**25.395.472,78**	**3.533.898,55**

(*) Es presenta, únicament i exclusiva, a efectes comparatius.

B) Estats totals de canvis en el patrimoni net corresponents als exercicis anuals acabats el 31 de desembre de 2013 i 2012:

	Euros											
	Capital	**Partícips**	**Prima d'emissió**	**Reserves**	**(Accions pròpies)**	**Resultats d'exercicis anteriors**	**Altres aportacions de socis**	**Resultat de l'exercici**	**(Dividend a compte)**	**Ajustos per canvis de valor en immob. material d'ús propi**	**Altre patrimoni atribuït**	**Total**
Saldos a 31 de desembre de 2011 (*)	-	**52.182.799,81**	-	**2.813.287,43**	-	**-**	-	**(7.441.461,93)**	-	-	**-**	**47.554.625,31**
Ajustos per canvis de criteri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustos per errors	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustats a l'inici de l'exercici 2012 (*)	-	**52.182.799,81**	-	**2.813.287,43**	-	**-**	-	**(7.441.461,93)**	-	-	**-**	**47.554.625,31**
Total ingressos i despeses reconeguts	-	-	-	-	-	-	-	3.533.898,55	-	-	-	**3.533.898,55**
Aplicació del resultat de l'exercici	-	(7.441.461,93)	-	-	-	-	-	7.441.461,93	**-**	**-**	-	**-**
Operacions amb partícips												
Subscripcions	-	11.622.849,48	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**11.622.849,48**
Reembolsaments	-	(14.148.959,70)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**(14.148.959,70)**
Altres variacions del patrimoni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**-**
Addició per fusió	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**-**
Saldos a 31 de desembre de 2012 (*)	-	**42.215.227,66**	-	**2.813.287,43**	-	**-**	-	**3.533.898,55**	**-**	-	**-**	**48.562.413,64**
Ajustos per canvis de criteri	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustos per errors	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos ajustats a l'inici de l'exercici 2013	-	**42.215.227,66**	-	**2.813.287,43**	-	**-**	-	**3.533.898,55**	**-**	-	**-**	**48.562.413,64**
Total ingressos i despeses reconeguts	-	-	-	-	-	-	-	25.395.472,78	-	-	-	**25.395.472,78**
Aplicació del resultat de l'exercici	-	3.533.898,55	-	-	-	-	-	(3.533.898,55)	-	**-**	-	**-**
Operacions amb partícips												
Subscripcions	-	66.587.567,51	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**66.587.567,51**
Reembolsaments	-	(41.174.327,39)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**(41.174.327,39)**
Altres variacions del patrimoni	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	**-**
Addició per fusió (vegeu Nota 1)	-	31.118.398,86	-	684.897,88	-	-	-	-	-	-	-	**31.803.296,74**
Saldos a 31 de desembre de 2013	-	**102.280.765,19**	-	**3.498.185,31**	-	**-**	-	**25.395.472,78**	**-**	-	**-**	**131.174.423,28**

(*) Es presenta, únicament i exclusiva, a efectes comparatius.

Les Notes 1 a 9 descrites a la Memòria adjunta formen part integrant de l'estat de canvis en el patrimoni net corresponent a l'exercici anual acabat el 31 de desembre de 2013.

FonCaixa Bolsa Gestión España, Fons d'Inversió

Memòria
corresponent a l'exercici anual acabat
el 31 de desembre de 2013

1. Ressenya del Fons

FonCaixa Bolsa Gestión España, Fons d'Inversió (d'ara endavant, el Fons) va ser constituït el 28 de juny de 1989 sota la denominació de AB Bolsa, Fons d'Inversió Mobiliària. Amb data 4 d'abril de 2002 el Fons va canviar la seva denominació per la de Morgan Stanley Bolsa, Fons d'Inversió Mobiliària. Posteriorment, amb data 5 de febrer de 2004 el Fons va canviar la seva denominació per la de Morgan Stanley Bolsa, Fons d'Inversió. En abril de 2008 el Fons va canviar la seva denominació per la de FonCaixa Privada Bolsa, Fondo de Inversión. Finalment, amb data 30 de juliol de 2010 el Fons va canviar la seva denominació per l'actual. El Fons es troba subjecte al que es disposa en la Llei 35/2003, de 4 de novembre, d'Institucions d'Inversió Col·lectiva, en el que disposa el Reial Decret 1.082/2012, de 13 de juliol, pel qual es reglamenta aquesta llei i en la resta de normativa aplicable.

El Fons figura inscrit en el registre administratiu específic de la Comissió Nacional del Mercat de Valors amb el número 164, en la categoria d'harmonitzats conforme a la definició establerta en l'article 13 del Reial Decret 1.082/2012.

L'objecte social del Fons és la captació de fons, béns o drets del públic per gestionar-los i invertir-los en béns, drets, valors o altres instruments financers, sempre que el rendiment de l'inversor s'estableixi en funció dels resultats col·lectius. Atesa l'activitat a la qual es dedica el Fons, aquest no té responsabilitats, despeses, actius, provisions o contingències de naturalesa mediambiental que poguessin ser significatius en relació amb el patrimoni, la situació financera i els resultats del mateix. Per aquest motiu no s'inclouen desglossaments específics en la present memòria dels comptes anuals respecte a la informació de qüestions mediambientals.

La política d'inversió del Fons es troba definida en el Fullet que es troba registrat i a disposició del públic en el registre corresponent de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

Amb data 23 de setembre de 2011, a instàncies de la societat gestora del Fons, es van inscriure en el registre del Fons davant la Comissió Nacional del Mercat de Valors la classe Estándar de participacions (de la qual la inversió mínima inicial ascendeix a 600 euros) successora de l'ISIN que tenia assignat l'anterior estructura del Fons, la classe Plus de participacions (de la qual la inversió mínima inicial ascendeix a 50 milers d'euros) i la classe Premium de participacions (de la qual la inversió mínima inicial ascendeix a 300 milers d'euros). Aquestes classes de participacions formalitzen el patrimoni del Fons (vegeu Nota 6).

Segons s'indica a la Nota 7, la direcció i administració del Fons estan encomanades a InverCaixa Gestión, Societat Gestora d'Institucions d'Inversió Col·lectiva, S.A.U., entitat pertanyent al Grup "la Caixa".

Els valors mobiliaris estan sota la custòdia de Cecabank, S.A. (Grup CECA), entitat dipositària del Fons (vegeu Nota 4).

Fusió per absorció

Amb data 9 de maig de 2013, InverCaixa Gestión, Societat Gestora d'Institucions d'Inversió Col·lectiva, S.A.U., com a entitat gestora, i Cecabank, S.A., com a entitat dipositària, van aprovar dur a terme la fusió per absorció del Fons com a Fons Absorbent i de FonCaixa Iberbolsa, Fons d'Inversió, FonCaixa Acciones, Fons d'Inversió i Videre, Fons d'Inversió (com a Fons Absorbits). En aquesta reunió es van adoptar, entre altres, els següents acords:

1. Dissolució sense liquidació dels Fons Absorbits i transmissió en bloc de tots els seus actius i passius al Fons Absorbent, succeint aquest a títol universal en tots els drets i obligacions a aquell.

2. Aprovació de les equacions de conversió o bescanvi de la fusió dels fons implicats, tenint en compte els seus patrimonis i nombre de participacions en circulació el dia anterior a la fusió efectiva, que va tenir lloc el 12 de juliol de 2013. D'aquesta forma, per cada participació de FonCaixa Iberbolsa, Fons d'Inversió i FonCaixa Acciones, Fons d'Inversió, correspondrien 0,520075441 i 0,369675420 participacions de la classe Estándar del Fons, respectivament, per cada participació de Videre, Fons d'Inversió classe Extra correspondrien 0,909111560 participacions de la classe Plus del Fons, i per cada participació de Videre, Fons d'Inversió Classe Platinum correspondrien 0,904848426 participacions de la classe Premium del Fons.

3. Comunicació al Ministeri d'Hisenda i Administracions Públiques, de l'aplicació a la present fusió del règim fiscal especial de les fusions, escissions, aportacions d'actius i bescanvi de valors establert en el Capítol VIII del Reial Decret Legislatiu 4/2004, de 5 de març, pel qual s'aprova el Text Refós de la Llei de l'Impost de Societats.

4. Comunicació, així mateix, al Ministeri d'Hisenda i Administracions Públiques de l'exempció en l'Impost sobre Transmissions Patrimonials i Actes Jurídics Documentats, en virtut de l'article 88.1.b) del Reial Decret 828/1995, de 29 de maig, pel qual s'aprova el Reglament de l'Impost sobre Transmissions Patrimonials i Actes Jurídics Documentats.

La fusió per absorció s'ha realitzat, a efectes comptables, l'11 de juliol de 2013, integrant els saldos de l'actiu i passiu a la data dels balanços de fusió i considerant-se a partir d'aquesta data les operacions realitzades pels Fons Absorbits com realitzades pel Fondo Absorbent. Aquesta forma d'integració comptable no afecta de cap manera al bescanvi de les participacions dels Fons implicats.

D'acord amb la legislació vigent, els acords de fusió van ser publicats en el Butlletí Oficial de l'Estat. Així mateix, es van practicar les corresponents notificacions individuals als partícips dels Fons implicats, oferint-los, si escau, el dret de separació, conforme a la normativa aplicable.

Els Fons Absorbits no han transmès béns susceptibles d'amortització. Així mateix, no existeixen béns que s'hagin incorporat als llibres del fons adquirent amb un valor diferent a aquell pel qual figuraven en els llibres dels Fons transmitents, ni existeixen beneficis fiscals gaudits per les entitats transmitents, respecte dels quals hagi d'assumir el compliment de determinats requisits d'acord amb l'establert en l'article 88 del Reial Decret Legislatiu 4/2004, de 5 de març.

El patrimoni atribuït a partícips, nombre de participacions en circulació i resultat comprès entre l'1 de gener de 2013 i l'11 de juliol de 2013 de cadascun dels fons de la fusió es detalla a continuació:

Denominació	Patrimoni atribuït a partícips (en euros)	Nre. de participacions	Resultat (en euros)
FonCaixa Bolsa Gestión España, Fons d'Inversió	56.567.314,80	3.631.843,60	791.987,17
FonCaixa Iberbolsa, Fons d'Inversió	7.668.686,18	507.920,33	414.772,94
FonCaixa Acciones, Fons d'Inversió	23.617.520,82	2.200.668,91	784.017,98
Videre, Fons d'Inversió	517.089,74	84.375,57	(8.378,29)

2. Bases de presentació dels comptes anuals

a) Imatge fidel

Els comptes anuals han estat obtinguts dels registres comptables del Fons i es formulen d'acord amb el marc normatiu d'informació financera que resulta d'aplicació al Fons, el qual és l'establert a la Circular 3/2008, d'11 de setembre, de la Comissió Nacional del Mercat de Valors, sobre normes comptables, comptes anuals i estats d'informació reservada de les institucions d'inversió col·lectiva, que constitueix el desenvolupament i adaptació, per a les institucions d'inversió col·lectiva, del previst en el Codi de Comerç, Llei de Societats de Capital, Pla General de Comptabilitat i normativa legal específica que li resulta d'aplicació, de manera que mostren la imatge fidel del patrimoni i de la situació financera del Fons a 31 de desembre de 2013 i dels resultats de les seves operacions que s'han generat durant l'exercici acabat en aquesta data.

Els comptes anuals del Fons, que han estat formulats pels Administradors de la seva societat gestora, es troben pendents de la seva aprovació pel Consell d'Administració de l'esmentada societat gestora (vegeu Nota 1). No obstant això, s'estima que aquests comptes anuals seran aprovats sense canvis.

b) Principis comptables

En la preparació dels comptes anuals s'han seguit els principis comptables i normes de valoració descrits a la Nota 3. No hi ha cap principi comptable o norma de valoració de caràcter obligatori que, tenint un efecte significatiu en els comptes anuals, s'hagi deixat d'aplicar en la seva preparació.

Els resultats i la determinació del patrimoni són sensibles als principis i polítiques comptables, criteris de valoració i estimacions seguits pels Administradors de la societat gestora del Fons per a l'elaboració dels comptes anuals.

En els comptes anuals del Fons s'han utilitzat ocasionalment estimacions realitzades pels Administradors de la seva societat gestora per quantificar alguns dels actius, passius, ingressos, despeses i compromisos que hi figuren registrats. Bàsicament, aquestes estimacions es refereixen, si s'escau, a l'avaluació del valor raonable de determinats instruments financers i de possibles pèrdues per deteriorament de determinats actius. Malgrat que aquestes estimacions s'han realitzat sobre la base de la millor informació disponible al tancament de l'exercici 2013, és possible que esdeveniments que puguin tenir lloc en el futur obliguin a modificar-les (a l'alça o a la baixa) en els propers exercicis, la qual cosa es realitzaria, si s'escaigués, de manera prospectiva, d'acord amb la normativa comptable en vigor.

En tot cas, les inversions del Fons, sigui quina sigui la seva política d'inversió, estan subjectes a les fluctuacions del mercat i a altres riscos inherents a la inversió en valors (vegeu Nota 4), la qual cosa pot provocar que el valor liquidatiu de la participació fluctuï tant a l'alça com a la baixa.

c) Comparació de la informació

La informació inclosa a aquests comptes anuals relativa a l'exercici 2012 es presenta únicament i exclusiva, a efectes comparatius, tot junt amb la informació corresponent a l'exercici 2013.

d) Agrupació de partides

Determinades partides del balanç, del compte de pèrdues i guanys i de l'estat de canvis en el patrimoni net es presenten de forma agrupada per facilitar la seva comprensió, si bé, en determinats casos, s'ha inclòs informació desagregada a les corresponents notes de la memòria.

e) Canvis de criteris comptables

Durant l'exercici 2013 no s'han produït canvis de criteris comptables significatius respecte als criteris aplicats en l'exercici 2012.

f) Correcció d'errors

En l'elaboració dels comptes anuals adjunts no s'ha detectat cap error significatiu que hagi suposat la reexpressió dels imports inclosos en els comptes anuals de l'exercici 2012.

3. Normes de registre i valoració

En l'elaboració dels comptes anuals del Fons corresponents als exercicis 2013 i 2012 s'han aplicat els següents principis, polítiques comptables i criteris de valoració:

a) Classificació dels instruments financers a l'efecte de presentació i valoració

i. Classificació dels actius financers

Els actius financers es desglossen a l'efecte de presentació i valoració en els següents epígrafs del balanç:

- Tresoreria: aquest epígraf inclou, si s'escau, els comptes o dipòsits a la vista destinats a fer complir el coeficient de liquiditat, ja sigui en el dipositari, quan aquest sigui una entitat de crèdit, o en cas contrari, a l'entitat de crèdit designada en el Fullet. Així mateix s'inclouen, si s'escau, els restants comptes corrents o saldos que el Fons mantingui en una institució financera per poder desenvolupar la seva activitat i, si s'escau, l'efectiu rebut pel Fons en concepte de garanties aportades.

- Cartera d'inversions financeres: es composa, si s'escau, dels epígrafs següents, desglossats en cartera interior i cartera exterior. La totalitat d'aquests epígrafs es classifiquen a l'efecte de valoració com a "Actius financers a valor raonable amb canvis en pèrdues i guanys":

    - Valors representatius de deute: obligacions i la resta de valors que suposin un deute per al seu emissor, que meriten una remuneració consistent en un interès, implícit o explícit, establert contractualment, i instrumentats en títols o en anotacions en compte, sigui quin sigui el subjecte emissor.

    - Instruments de patrimoni: instruments financers emesos per altres entitats, com ara accions i quotes participatives, que tenen la naturalesa d'instruments de capital per a l'emissor.

    - Institucions d'Inversió Col·lectiva: inclou, si s'escau, les participacions en altres Institucions d'Inversió Col·lectiva.

    - Dipòsits en entitats de crèdit (EECC): dipòsits que el Fons manté en entitats de crèdit, a excepció dels saldos que es recullen a l'epígraf "Tresoreria".

    - Derivats: inclou, entre d'altres, el valor raonable dels contractes de futurs i forwards, el valor raonable de les primes pagades per warrants i opcions comprades i el valor raonable dels contractes de permuta financera que el Fons té contractats, com també els derivats implícits incorporats, si s'escau, en els productes estructurats mantinguts pel Fons.

    - Altres: recull, si s'escau, les accions i participacions de les entitats de capital-risc regulades a la Llei 25/2005, de 24 de novembre, com també imports corresponents a altres operacions no recollides en els epígrafs anteriors.

    - Interessos a la cartera d'inversió: recull, si s'escau, la periodificació dels interessos actius de la cartera d'inversions financeres.

    - Inversions moroses, dubtoses o en litigi: inclou, si s'escau, i als simples efectes de la seva classificació comptable, el valor en llibres de les inversions i periodificacions acumulades amb un reemborsament problemàtic i, en tot cas, d'aquelles respecte a les quals hagin transcorregut més de noranta dies des del seu venciment total o parcial.

- Deutors: recull, si s'escau, l'efectiu dipositat en concepte de garantia en els mercats corresponents per poder realitzar-hi operacions i el total de drets de crèdit i comptes deutors que per qualsevol concepte diferent dels anteriors posseeixi el Fons davant de tercers. La totalitat dels deutors es classifiquen a l'efecte de valoració com a "Partides a cobrar". Tant les pèrdues per deteriorament de les "Partides a cobrar" com la seva reversió, es reconeixen, si s'escau, com una despesa o un ingrés, respectivament, a l'epígraf "Deteriorament i resultat per alienacions d'instruments financers - Deterioraments" del compte de pèrdues i guanys.

ii. Classificació dels passius financers

Els passius financers es desglossen a l'efecte de presentació i valoració en els epígrafs del balanç següents:

- Deutes a llarg/curt termini: recull, si s'escau, els deutes contrets amb tercers per préstecs rebuts i altres dèbits, com també deutes amb entitats de crèdit. Es classifiquen a l'efecte de valoració com a "Dèbits i partides a pagar".

- Derivats: inclou, entre d'altres, el valor raonable dels contractes de futurs i forwards, el valor raonable de les primes cobrades per warrants venuts i opcions emeses i el valor raonable dels contractes de permuta financera que el Fons té contractats, com també els derivats implícits incorporats, si s'escau, en els

productes estructurats mantinguts pel Fons. Es classifiquen a efectes de la seva valoració com a “Passius financers a valor raonable amb canvis a pèrdues i guanys”.

- Passius financers: recull, si s’escau, passius diferents dels derivats que han estat classificats a l’efecte de la seva valoració com a “Passius financers a valor raonable amb canvis a pèrdues i guanys”, com ara passius per venda de valors rebuts en préstec.

- Creditors: recull, si s’escau, comptes a pagar i dèbits, que no hagin de ser classificats en altres epígrafs, inclosos els comptes amb les Administracions Públiques i els imports pendents de pagament per comissions de gestió i dipòsit. Es classifiquen a l’efecte de valoració com a “Dèbits i partides a pagar”.

b) Reconeixement i valoració dels actius i passius financers

i. Reconeixement i valoració dels actius financers

Els actius financers classificats a l’efecte de valoració com a “Partides a cobrar”, i els actius classificats a l'epígraf “Tresoreria”, es valoren inicialment pel seu “valor raonable” (que excepte evidència en contra serà el preu de la transacció), integrant els costos de transacció directament atribuïbles a l'operació. Posteriorment, els actius es valoren pel seu cost amortitzat, comptabilitzant-se els interessos meritats a l'epígraf “Ingressos financers” del compte de pèrdues i guanys mitjançant el mètode del tipus d'interès efectiu. No obstant això, si l'efecte de no actualitzar els fluxos d'efectiu no és significatiu, aquelles partides de les quals s’espera rebre l'import en un termini inferior a un any es valoren al seu valor nominal.

Els actius financers classificats a l'efecte de valoració com a “Actius financers a valor raonable amb canvis en pèrdues i guanys”, es valoren inicialment pel seu “valor raonable” (que excepte evidència en contra serà el preu de la transacció), incloent-hi els costos de transacció explícits directament atribuïbles a l'operació i excloent-ne, si s’escau, els interessos per ajornament de pagament. Els interessos explícits meritats des de la darrera liquidació es registren a l'epígraf “Cartera d'inversions financeres – Interessos de la cartera d'inversió” de l'actiu del balanç. Posteriorment, els actius es valoren pel seu valor raonable, sense deduir els costos de transacció que es puguin produir en la seva alienació. Els canvis que es produeixin en el valor raonable s'imputen en el compte de pèrdues i guanys (vegeu l’apartat 3.g.iii).

En tot cas, per a la determinació del valor raonable dels actius financers s'atendrà el següent:

- Instruments de patrimoni cotitzats: el seu valor raonable és el valor de mercat que resulta d'aplicar el canvi oficial de tancament del dia de referència, si existeix, o l’immediat hàbil anterior, o el canvi mitjà ponderat si no existís preu oficial de tancament, utilitzant el mercat més representatiu per volum de negociació.

- Valors no admesos encara a cotització: el seu valor raonable es calcula mitjançant els canvis que resulten de cotitzacions de valors similars de la mateixa entitat procedents d'emissions anteriors, tenint en compte factors com les diferències en els seus drets econòmics.

- Valors representatius de deute cotitzats: el seu valor raonable és el preu de cotització en un mercat actiu i sempre que aquest s'obtingui de manera consistent. En el cas que no estigui disponible un preu de cotització, el valor raonable es correspon amb el preu de la transacció més recent, sempre que no s’hagi produït un canvi significatiu en les circumstàncies econòmiques des del moment de la transacció. En aquest cas, es reflectiran les noves condicions utilitzant com a referència preus o tipus d'interès i primes de riscos actuals d'instruments similars. En el cas de no existència de mercat actiu, s'aplicaran tècniques de valoració (preus subministrats per intermediaris, emissors o difusors d'informació, transaccions recents de mercat disponibles, valor raonable en el moment actual d'altres instruments que sigui substancialment el mateix, models de descompte de fluxos i valoració d'opcions, si s’escau) que siguin de general acceptació i que utilitzin en la mesura que sigui possible dades observables de mercat (en particular, la situació de tipus d'interès i de risc de crèdit de l'emissor).

- Valors representatius de deute no cotitzats: el seu valor raonable és el preu que iguala el rendiment intern de la inversió als tipus d'interès de mercat vigents en cada moment del deute públic, incrementat en una prima o marge determinat en el moment de l'adquisició dels valors.

- Instruments de patrimoni no cotitzats: el seu valor raonable es calcula prenent com a referència el valor teòric comptable que correspongui a aquestes inversions en el patrimoni comptable ajustat de l'entitat

participada, corregit en l'import de les plusvàlues o minusvàlues tàcites, netes d'impostos, que hagin estat identificades i calculades en el moment de l'adquisició, i que subsisteixin en el moment de la valoració.

- Dipòsits en entitats de crèdit i adquisicions temporals d'actius: el seu valor raonable es calcula, generalment, d'acord amb el preu que iguali el rendiment intern de la inversió als tipus de mercat vigents a cada moment, sense perjudici d'altres consideracions, com les condicions de cancel·lació anticipada o de risc de crèdit de l'entitat.

- Accions o participacions en altres institucions d'inversió col·lectiva i entitats de capital-risc: el seu valor raonable és el valor liquidatiu del dia de referència. Si no hi ha, s'utilitzarà l'últim valor liquidatiu disponible. En el cas que es trobin admeses a negociació en un mercat o sistema multilateral de negociació, es valoraran al seu valor de cotització del dia de referència, sempre que sigui representatiu. Per a les inversions en IIC d'inversió lliure, IIC d'IIC d'inversió lliure i IIC estrangeres similars, segons els articles 73 i 74 del Reial Decret 1.082/2012, s'utilitzen, si s'escau, valors liquidatius estimats.

- Instruments financers derivats: si estan negociats en mercats organitzats, el seu valor raonable és el que resulta d'aplicar el canvi oficial de tancament del dia de referència. En el cas que el mercat no sigui suficientment líquid o es tracti d'instruments derivats no negociats en mercats organitzats o sistemes multilaterals de negociació, es valoraran mitjançant l'aplicació de mètodes o models de valoració adequats i reconeguts conforme a l'estipulat en la Circular 6/2010, de 21 de desembre, de la Comissió Nacional del Mercat de Valors.

ii. Reconeixement i valoració dels passius financers

Els passius financers classificats a l'efecte de valoració com a "Dèbits i partides a pagar", es valoren inicialment pel seu "valor raonable" (que excepte evidència en contra serà el preu de la transacció) integrant els costos de transacció directament atribuïbles a l'operació. Posteriorment, els passius es valoren pel seu cost amortitzat, comptabilitzant-se els interessos meritats a l'epígraf "Despeses financeres" del compte de pèrdues i guanys mitjançant el mètode del tipus d'interès efectiu. No obstant això, si l'efecte de no actualitzar els fluxos d'efectiu no és significatiu, aquelles partides de les quals s'espera pagar l'import en un termini inferior a un any es valoraran al seu valor nominal.

Els passius financers classificats a l'efecte de valoració com a "Passius financers a valor raonable amb canvis en pèrdues i guanys", es valoren inicialment pel seu "valor raonable" (que excepte evidència en contra serà el preu de la transacció) incloent-hi els costos de transacció directament atribuïbles a l'operació. Posteriorment, els passius es valoren pel seu valor raonable, sense deduir els costos de transacció que es puguin produir en la seva baixa. Els canvis que es produeixin en el valor raonable s'imputen en el compte de pèrdues i guanys (vegeu l'apartat 3.g.iii).

En particular, en el cas del finançament per venda de valors rebuts en préstec i passius sorgits per venda en ferm d'actius adquirits temporalment o actius aportats en garantia, s'atendrà, si s'escau, el valor raonable dels actius a recomprar per fer front a la devolució del préstec o restitució dels actius adquirits o bé temporalment o bé aportats en garantia.

c) Baixa del balanç dels actius i passius financers

El tractament comptable de les transferències d'actius financers està condicionat per la forma en què es traspassen a tercers els riscos i beneficis associats als actius que es transfereixen:

1. Si els riscos i beneficis es traspassen substancialment a tercers – en el cas de les vendes incondicionals (que constitueixen el supòsit habitual) o de les vendes amb pacte de recompra pel seu valor raonable en la data de la recompra –, l'actiu financer transferit es donarà de baixa del balanç. La diferència entre la contraprestació rebuda neta dels costos de transacció atribuïbles, considerant qualsevol nou actiu obtingut menys qualsevol passiu assumit, i el valor en llibres de l'actiu financer, determinarà així el guany o pèrdua sorgida en donar de baixa aquest actiu.

   Es donaran de baixa els actius en què concorri un deteriorament notori i irrecuperable després de la seva inversió a càrrec del compte de pèrdues i guanys.

2. Si es retenen substancialment els riscos i beneficis associats a l'actiu financer transferit – cas de les vendes d'actius financers amb pacte de recompra per un preu fix o pel preu de venda més un interès,

dels contractes de préstec de valors en els quals el prestatari té l'obligació de retornar els mateixos o similars actius o altres casos anàlegs –, l'actiu financer transferit no es donarà de baixa del balanç i continuarà valorant-se amb els mateixos criteris utilitzats abans de la transferència. Per contra, es reconeixerà comptablement un passiu financer associat, per un import igual al de la contraprestació rebuda, que es valorarà posteriorment al seu cost amortitzat.

Tampoc es donaran de baixa els actius financers cedits en el marc d'un acord de garantia financera, tret que s'incompleixin els termes del contracte i es perdi el dret a recuperar els actius en garantia, en aquest cas es donaran de baixa. El valor dels actius prestats o cedits en garantia es reconeixeran, si s'escau, en els epígrafs "Valors rebuts en garantia per la IIC" o "Valors aportats com a garantia per la IIC", respectivament, en comptes d'ordre del balanç.

3. Si ni es transfereixen ni es retenen substancialment els riscos i beneficis associats a l'actiu financer transferit, aquest es donarà de baixa quan no s'hagi retingut el seu control.

D'acord amb tot això, els actius financers només es donen de baixa del balanç quan s'han extingit els fluxos d'efectiu que generen o quan s'han transferit substancialment a tercers els riscos i beneficis que porten implícits. De manera similar, els passius financers només es donen de baixa del balanç quan s'han extingit les obligacions que generen o quan s'adquireixen.

d) Comptabilització d'operacions

i. Compravenda de valors al comptat

Quan hi ha operacions amb derivats i instruments de patrimoni, es comptabilitzen el dia de contractació, mentre que les operacions de valors representatius de deute i operacions del mercat de divisa, es comptabilitzen el dia de liquidació. Les compres s'endeuten a l'epígraf "Cartera d'inversions financeres" interior o exterior, segons correspongui, de l'actiu del balanç, segons la seva naturalesa i el resultat de les operacions de venda es registra a l'epígraf "Deteriorament i resultat per alienacions d'instruments financers – Resultats per operacions de la cartera interior (o exterior)" del compte de pèrdues i guanys.

No obstant això, en el cas de compravenda d'institucions d'inversió col·lectiva, s'entén com a dia d'execució el de confirmació de l'operació, encara que es desconegui el nombre de participacions o accions a assignar. L'operació no es valorarà fins que aquestes no s'adjudiquin. Els imports lliurats abans de la data d'execució es comptabilitzen, si s'escau, a l'epígraf "Deutors" del balanç.

ii. Compravenda de valors a termini

Quan hi ha compravendes de valors a termini es registren en el moment de la contractació i fins al moment del tancament de la posició o el venciment del contracte en els epígrafs "Compromisos per operacions llargues de derivats" o "Compromisos per operacions curtes de derivats" dels comptes d'ordre, segons la seva naturalesa i per l'import nominal compromès.

En els epígrafs "Deteriorament i resultat per alienacions d'instruments financers – Resultat per operacions amb derivats" o "Variació del valor raonable en instruments financers – Per operacions amb derivats", depenent de si els canvis de valor s'han liquidat o no a l'exercici, es registren les diferències que resulten com a conseqüència dels canvis en el valor raonable d'aquests contractes. La contrapartida d'aquests comptes es registra a l'epígraf "Derivats" de la cartera interior o exterior i de l'actiu o del passiu, segons el seu saldo, del balanç, fins a la data de la seva liquidació.

iii. Adquisició temporal d'actius

Quan hi ha adquisicions temporals d'actius o adquisicions amb pacte de retrocessió, es registren a l'epígraf "Valors representatius de deute" de la cartera interior o exterior del balanç, independentment de quins siguin els instruments subjacents als quals faci referència.

Les diferències de valor raonable que sorgeixin en les adquisicions temporals d'actius, s'imputen al compte de pèrdues i guanys, si s'escau, a l'epígraf "Variació del valor raonable en instruments financers– Per operacions de la cartera interior (o exterior)".

iv. Contractes de futurs, opcions i warrants i altres derivats

Quan hi ha operacions de contractes de futurs, opcions i/o warrants es registren en el moment de la seva contractació i fins al moment del tancament de la posició o el venciment del contracte en els epígrafs "Compromisos per operacions llargues de derivats" o "Compromisos per operacions curtes de derivats" dels comptes d'ordre, segons la seva naturalesa i per l'import nominal compromès.

Les primes pagades (cobrades) per a l'exercici de les opcions i warrants es registren pel seu valor raonable en els epígrafs "Derivats" de la cartera interior o exterior de l'actiu (o passiu) del balanç, en la data d'execució de l'operació.

A l'epígraf "Deutors" de l'actiu del balanç es registren, addicionalment, els fons dipositats en concepte de garantia en els mercats corresponents per poder realitzar operacions en aquests.

En els epígrafs "Deteriorament i resultat per alienacions d'instruments financers – Resultats per operacions amb derivats" o "Variació del valor raonable en instruments financers – Per operacions amb derivats", depenent de la realització o no de la liquidació de l'operació, es registren les diferències que resulten com a conseqüència dels canvis en el valor raonable d'aquests contractes. La contrapartida d'aquests comptes es registra a l'epígraf "Derivats" de la cartera interior o exterior de l'actiu o del passiu, segons el seu saldo, del balanç, fins a la data de la seva liquidació.

En aquells casos en què el contracte de futurs presenti una liquidació diària, les corresponents diferències es comptabilitzaran al compte "Deteriorament i resultat per alienacions d'instruments financers – Resultats per operacions amb derivats" del compte de pèrdues i guanys.

En el cas d'operacions sobre valors, si l'opció és exercida, el seu valor s'incorpora a la valoració inicial o posterior de l'actiu subjacent adquirit o venut, i resten excloses les operacions que es liquidin per diferències.

v. Garanties aportades al Fons

Quan hi ha valors aportats en garantia al Fons diferents d'efectiu, el seu valor raonable es registra a l'epígraf "Valors rebuts en garantia per la IIC" dels comptes d'ordre. En el cas de venda dels valors aportats en garantia, es reconeix un passiu financer pel valor raonable de la seva obligació de retornar-los. Quan hi ha efectiu rebut en garantia, es registra a l'epígraf "Tresoreria" del balanç.

e) Periodificacions (actiu i passiu)

En el cas que existeixin, corresponen, fonamentalment, a despeses i ingressos liquidats per anticipat que es meritaran al següent exercici. No inclou els interessos meritats de cartera, que es recullen a l'epígraf "Cartera d'inversions financeres – Interessos de la cartera d'inversió" del balanç.

f) Instruments de patrimoni propi

Els instruments de patrimoni propi del Fons són les participacions en què es troba dividit el seu patrimoni. Es registren a l'epígraf "Patrimoni atribuït a partícips o accionistes – Fons reemborsables atribuïts a partícips o accionistes – Partícips" del balanç.

Les participacions del Fons es valoren, a l'efecte de la seva subscripció i reemborsament, en funció del valor liquidatiu del dia de la seva sol·licitud. Aquest valor liquidatiu es calcula d'acord amb els criteris establerts a la Circular 6/2008, de 26 de novembre, de la Comissió Nacional del Mercat de Valors. Els imports corresponents a aquestes subscripcions i reemborsaments s'abonen i carreguen, respectivament, a l'epígraf "Patrimoni atribuït a partícips o accionistes – Fons reemborsables atribuïts a partícips o accionistes – Partícips" del balanç.

El resultat de l'exercici del Fons, sigui benefici o pèrdua, i que no es distribueixi en dividends (en cas de beneficis), s'imputa al saldo de l'epígraf "Patrimoni atribuït a partícips o accionistes – Fons reemborsables atribuïts a partícips o accionistes – Partícips" del balanç.

g) *Reconeixement d'ingressos i despeses*

Tot seguit es resumeixen els criteris més significatius utilitzats, si s'escau, pel Fons, per al reconeixement dels seus ingressos i despeses:

i. Ingressos per interessos i dividends

Els interessos d'actius financers meritats amb posterioritat al moment de l'adquisició es reconeixen, si s'escau, comptablement en funció del seu període de meritació, per aplicació del mètode del tipus d'interès efectiu, a excepció dels interessos corresponents a inversions moroses, dubtoses o en litigi, que es registren en el moment efectiu del cobrament. La periodificació dels interessos provinents de la cartera d'actius financers es registra en l'epígraf "Cartera d'inversions financeres – Interessos de la cartera d'inversió" de l'actiu del balanç. La contrapartida d'aquest compte es registra en l'epígraf "Ingressos financers" del compte de pèrdues i guanys.

Els dividends percebuts d'altres societats es reconeixen, si s'escau, com a ingrés en l'epígraf "Ingressos financers" del compte de pèrdues i guanys, en el moment en què neix el dret a percebre'ls pel Fons.

ii. Comissions i conceptes assimilats

Els ingressos generats a favor del Fons com a conseqüència de l'aplicació als inversors, si s'escau, de comissions de subscripció i reemborsament es registren, si s'escau, a l'epígraf "Comissions de descompte per subscripcions i/o reemborsaments" del compte de pèrdues i guanys.

Els ingressos que rep el Fons com a conseqüència de la retrocessió de comissions prèviament suportades, de manera directa o indirecta, es registren, si s'escau, a l'epígraf "Comissions retrocedides a la IIC" del compte de pèrdues i guanys.

Les comissions de gestió, de dipòsit, com també altres despeses de gestió necessàries per al desenvolupament del Fons es registren, segons la seva naturalesa, a l'epígraf "Altres despeses d'explotació" del compte de pèrdues i guanys.

Els costos directament atribuïbles a l'operativa amb derivats, com ara corretatges i comissions pagades a intermediaris, es registren, si s'escau, a l'epígraf "Despeses financeres" del compte de pèrdues i guanys.

iii. Variació del valor raonable en instruments financers

El benefici o pèrdua derivat d'operacions del valor raonable dels actius i passius financers, realitzat o no realitzat, produït a l'exercici, es registra als epígrafs "Deteriorament i resultat per alienacions d'instruments financers" i "Variació del valor raonable en instruments financers", segons correspongui, del compte de pèrdues i guanys del Fons (vegeu els apartats 3.b.i, 3.b.ii i 3.i). No obstant això, per raons de simplicitat operativa, el Fons registra les variacions de valor raonable procedents d'actius alienats produïdes des de la data d'adquisició, encara que aquesta sigui anterior a l'inici de cada exercici, a l'epígraf "Deteriorament i resultat per alienacions d'instruments financers" amb contrapartida a l'epígraf "Variació del valor raonable a instruments financers" del compte de pèrdues i guanys, sense que aquest tractament tingui cap mena d'efecte sobre el patrimoni ni sobre el resultat del Fons.

iv. Ingressos i despeses no financers

Es reconeixen comptablement d'acord amb el criteri de meritació.

h) *Impost sobre beneficis*

L'impost sobre beneficis es considera com una despesa a reconèixer en el compte de pèrdues i guanys, i està constituït per la despesa o ingrés per l'impost corrent i la despesa o ingrés per l'impost diferit.

L'impost corrent es correspon amb la quantitat que satisfà el Fons com a conseqüència de les liquidacions fiscals de l'impost sobre beneficis, considerant, si s'escau, les deduccions i el dret a compensar les pèrdues fiscals, i no tenint en compte les retencions i els pagaments a compte.

La despesa o ingrés per impost diferit, en el cas que n'hi hagi, es correspon amb el reconeixement i la cancel·lació dels passius i actius per impost diferit, que sorgeixen de les diferències temporànies originades per la diferent valoració, comptable i fiscal, dels elements patrimonials. Les diferències temporànies imposables donen lloc a passius per impost diferit, mentre que les diferències temporànies deduïbles i els crèdits per deduccions i avantatges fiscals, que restin pendents d'aplicar fiscalment, donen lloc a actius per impost diferit.

En el cas que hi hagi drets a compensar en exercicis posteriors per pèrdues fiscals, aquests no donen lloc al reconeixement d'un actiu per impost diferit en cap cas i només es reconeixeran mitjançant la compensació de la despesa per impost quan el Fons generi resultats positius. Les pèrdues fiscals que poden compensar-se, si s'escau, es registren en el compte "Pèrdues fiscals a compensar" dels comptes d'ordre del Fons.

Quan hi ha passius per impost diferit es reconeixen sempre. La quantificació d'aquests passius es realitza considerant els tipus de gravamen esperats en el moment de la seva reversió. En el cas de modificacions en les normes tributàries, es produiran els corresponents ajustos de valoració.

i) Transaccions en moneda estrangera

La moneda funcional del Fons és l'euro. Conseqüentment, tots els saldos i transaccions denominats en monedes diferents a l'euro es consideren denominats en "moneda estrangera".

Quan hi ha transaccions denominades en moneda estrangera es converteixen a euros utilitzant els tipus de canvi de comptat de la data de la transacció, entenent com a tipus de canvi de comptat el més representatiu del mercat de referència a la data o, si no n'hi ha, de l'últim dia hàbil anterior a aquesta data.

Les diferències de canvi que es produeixen en convertir els saldos denominats en moneda estrangera a la moneda funcional es registren, en el cas de partides monetàries que són tresoreria, dèbits i crèdits, pel seu import net, a l'epígraf "Diferències de canvi", del compte de pèrdues i guanys; per a la resta de partides monetàries i les partides no monetàries que formen part de la cartera d'instruments financers, les diferències de canvi es portaran conjuntament amb les pèrdues i guanys derivats de la valoració (vegeu Nota 3.g.iii).

j) Operacions vinculades

La societat gestora realitza per compte del Fons operacions vinculades de les previstes a l'article 67 de la Llei 35/2003 i els articles 138 i 139 del Reial Decret 1.082/2012. Per això, la societat gestora disposa d'una política per escrit en matèria de conflictes d'interès que vetlla per la independència en l'execució de les diferents funcions dins de la societat gestora, així com l'existència d'un registre regularment actualitzat de les operacions i activitats exercides per les societats gestores o en el seu nom on hi hagi sorgit o pugui sorgir un conflicte d'interès. Addicionalment la societat gestora ha de disposar d'un procediment intern formal per assegurar-se que les operacions vinculades es realitzen en interès exclusiu del Fons i a preus o en condicions iguals o millors que els de mercat. Segons el que estableix la normativa vigent, els informes periòdics registrats a la Comissió Nacional del Mercat de Valors inclouen, si s'escau, informació sobre les operacions vinculades realitzades, entre d'altres, comissions per liquidació i intermediació, l'import dels dipòsits i adquisicions temporals d'actius mantinguts amb el dipositari i l'import efectiu per compres i vendes realitzat en actius emesos, col·locats o assegurats pel Grup de la societat gestora.

4. Cartera d'inversions financeres

El detall de la cartera d'inversions financeres a 31 de desembre de 2013 sense considerar, si s'escau, el saldo de l'epígraf "Dipòsits en EECC", "Derivats" i "Interessos de la cartera d'inversió" s'inclou com Annex, el qual forma part integrant d'aquesta nota.

Addicionalment, a 31 de desembre de 2013, el Fons mantenia les següents posicions en els comptes de compromís:

	Euros
Compromisos per operacions llargues de derivats	
Futurs comprats	11.944.000,00
Total	**11.944.000,00**

A 31 de desembre de 2013, la totalitat de les posicions en comptes de compromís mantingudes pel Fons tenien un venciment inferior a l'any.

Així mateix, a 31 de desembre de 2013 la totalitat de l'import que el Fons tenia registrat en l'epígraf "Passiu corrent - Derivats" del passiu del balanç correspon a posicions denominades en moneda euro.

En l'epígraf "Deutors" del balanç a 31 de desembre de 2013 es recullen per import de 1.152 milers d'euros (864 milers d'euros a 31 de desembre de 2012) dipositats en concepte de garantia als mercats de derivats, necessària per poder realitzar operacions en els mateixos.

Els valors i actius que integren la cartera del Fons que són susceptibles d'estar dipositats, ho estan a Cecabank, S.A. o en tràmit de dipòsit en aquesta entitat (vegeu Notes 1 i 7). Els valors mobiliaris i la resta d'actius financers del Fons no poden pignorar-se ni constituir-se en garantia de cap tipus, excepte per servir de garantia de les operacions que el Fons realitzi en els mercats secundaris oficials de derivats, i han d'estar sota la custòdia de les entitats legalment habilitades per a l'exercici d'aquesta funció.

Gestió del risc:

La gestió dels riscos financers que duu a terme la societat gestora del Fons està dirigida a l'establiment de mecanismes necessaris per controlar l'exposició a les variacions en els tipus d'interès i tipus de canvi, així com als riscos de crèdit i liquiditat. En aquest sentit, el Reial Decret 1.082/2012, de 13 de juliol, estableix una sèrie de coeficients normatius que limiten aquesta exposició i el control de la qual es realitza per la societat gestora. A continuació s'indiquen els principals coeficients normatius als quals està subjecte el Fons:

- Límits a la inversió en altres Institucions d'Inversió Col·lectiva:

  La inversió en accions o participacions emeses per una única IIC, de les mencionades en l'article 48.1.c) y d), no podrà superar el 20% del patrimoni, excepte en les IIC en què la seva política d'inversió es basa en la inversió en un únic fons. Així mateix, la inversió total en IIC esmentades en l'article 48.1.d) del Reial Decret 1.082/2012, de 13 de juliol, no podrà superar el 30% del patrimoni del Fons.

- Límit general a la inversió en valors cotitzats:

  Quan l'objecte del Fons sigui desenvolupar una política d'inversió que repliqui o reprodueixi un determinat índex borsari o de renda fixa representatiu d'un o diversos mercats radicats en un Estat membre o en qualsevol altre Estat, o de valors negociats entre ells, sempre que el mercat o mercats on cotitzin les accions o obligacions que componen l'índex reuneixin unes característiques similars a les exigides en la legislació espanyola per obtenir la condició de mercat secundari oficial, la inversió en accions o obligacions del mateix emissor podrà aconseguir el 20 per cent del patrimoni del Fons. Aquest límit es podrà ampliar al 35 per cent per a un únic emissor, quan concorrin circumstàncies excepcionals al mercat que hauran de ser valorades per la CNMV i sempre que es faci constar en el Fullet i en tota publicitat de promoció del Fons.

  A aquests efectes, les entitats pertanyents a un mateix grup econòmic es consideren un únic emissor.

- Límit general a la inversió en derivats:

  L'exposició total al risc de mercat associada a instruments financers derivats no podrà superar el patrimoni net del Fons. Per exposició total al risc, s'entendrà qualsevol obligació actual o potencial que

sigui conseqüència de la utilització d'instruments financers derivats, entre els quals s'inclouran les vendes al descobert.

Les primes pagades per la compra d'opcions, bé siguin contractades aïlladament, bé incorporades en operacions estructurades, no podran superar en cap cas el 10% del patrimoni del Fons.

L'exposició al risc de contrapart en derivats OTC es limita al 5% del patrimoni amb caràcter general i al 10% del patrimoni si la contrapart és una entitat de crèdit amb certes limitacions.

Les posicions davant d'un únic emissor en productes derivats, obligacions emeses per entitats de crèdit l'import dels quals estigui garantit per actius que cobreixin suficientment els compromisos de l'emissió i quedin afectats de forma privilegiada al reembolsament del principal i interessos i dipòsits que el Fons tingui en aquesta entitat, no podran superar el 35% del patrimoni del Fons.

Les posicions davant d'un únic emissor en productes derivats, actius i instruments financers i dipòsits que el Fons tingui en aquesta entitat no podran superar el 20% de patrimoni del Fons.

A aquests efectes, les entitats pertanyents a un mateix grup econòmic es consideren un únic emissor.

- Coeficient de liquiditat:

  El Fons haurà de mantenir un coeficient mínim de liquiditat del 3% del seu patrimoni calculat sobre la mitjana mensual de saldos diaris del patrimoni del Fons.

- Obligacions davant de tercers:

  El Fons podrà endeutar-se fins al límit conjunt del 10% del seu patrimoni per a resoldre dificultats transitòries de tresoreria, sempre que es produeixi per a un termini no superior a un mes, o per adquisició d'actius amb pagament ajornat, amb les condicions que estableixi la Comissió Nacional del Mercat de Valors. No es tindran en compte, a aquests efectes, els dèbits contrets en la compra d'actius financers en el període de liquidació de l'operació que estableixi el mercat on s'hagin contractat.

Els coeficients legals anteriors mitiguen els riscos següents als quals s'exposa el Fons que, en tot cas, són objecte de seguiment específic per la societat gestora:

Risc de crèdit

El risc de crèdit representa les pèrdues que patiria el Fons en el cas que alguna contrapart incomplís les seves obligacions contractuals de pagament amb aquest. L'esmentat risc es veuria mitigat amb els límits a la inversió i concentració de riscos abans descrits. La quantificació del risc de crèdit conseqüència de l'incompliment de les obligacions de pagament s'efectua a través de CreditManager (aplicatiu de riscos de la societat gestora). Aquest Credit VaR es calcula amb una periodicitat mensual, probabilitat del 95% i 99% i l'horitzó temporal és d'un any. En aquests mateixos informes es detalla la qualitat creditícia de la cartera de renda fixa privada per a cadascuna de les institucions.

Risc de liquiditat

En el cas que el Fons inverteix en valors de baixa capitalització o en mercats amb una reduïda dimensió i limitat volum de contractació, o inversió en altres Institucions d'Inversió Col·lectiva amb liquiditat inferior a la del Fons, les inversions podrien quedar privades de liquiditat. Per això, la societat gestora del Fons gestiona el risc de liquiditat inherent a l'activitat per assegurar el compliment dels coeficients de liquiditat i garantir els reembolsaments dels partícips.

És per aquest motiu pel qual, des d'una doble perspectiva, s'estableixen mecanismes de control tant previs a la inversió, com a posteriors a la mateixa, que garanteixen o limiten fins a nivells raonables el risc de liquiditat que poden assumir les carteres gestionades:

- Amb caràcter previ a la inversió, s'han elaborat diferents marcs o universos d'inversió autoritzats per a les diferents tipologies d'actius la funció dels quals consisteix a fitar o limitar la gestió, orientant-la cap a actius que compleixen una sèrie de requisits mínims que garanteixin la seva solvència i liquiditat.

Depenent de la tipologia d'actius s'exigeixen criteris mínims de capitalització, geogràfics, de liquiditat, qualitat creditícia, etc.

- Amb caràcter posterior a la inversió i de manera periòdica, els departaments de Valoració i Control de Riscos elaboren diferents informes orientats a la gestió d'aquest risc. Aquests informes mostren el grau de liquiditat que tenen les institucions d'inversió col·lectiva en funció de la tipologia dels seus actius en cartera així com l'estat o pes que representen aquells que, per diferents motius, són difícilment liquidables en períodes raonables.

Risc de mercat

El risc de mercat representa la pèrdua que puguin experimentar les carteres de les Institucions d'Inversió Col·lectiva com a conseqüència de moviments adversos en els preus de mercat. Els factors de risc més significatius podrien agrupar-se en els següents:

- Risc en actius de renda fixa: La variació del preu d'aquest tipus d'actius i per tant, el seu risc, es pot segregar en un doble component:

  - Risc de tipus d'interès: derivat de la variació o fluctuació dels tipus d'interès. L'impacte en el preu dels bons és reduït en actius amb venciment a curt termini i elevat en actius a llarg termini. Aquest impacte s'estima de manera aproximada a partir de la durada, durada modificada o sensibilitat i ajustant per convexitat.

  - Risc d'spread: com a conseqüència del risc específic o associat al propi emissor. Aquest risc s'expressa en termes d'spread sobre la corba de valoració i té impacte directe en la valoració de l'actiu.

- Risc de tipus de canvi: la inversió en actius denominats en divises diferents de l'euro comporta un risc per les fluctuacions que poden experimentar els tipus de canvi.

- Risc en actius de renda variable o actius vinculats a índexs borsaris: la inversió en instruments de renda variable comporta que la rendibilitat del Fons es vegi afectada per la volatilitat dels mercats en els quals inverteix. Addicionalment, la inversió en mercats considerats emergents pot comportar, si escau, riscos de nacionalització o expropiació d'actius o imprevists d'índole polític que poden afectar al valor de les inversions, fent-les més volàtils.

El risc total de mercat es mesura o quantifica en termes de VaR el qual ens indica quina és la pèrdua màxima esperada d'una cartera, amb una probabilitat determinada i un horitzó temporal definit. Aquests càlculs es fan amb una periodicitat diària, emprant la metodologia paramètrica i assignant els següents paràmetres:

- Nivell de Confiança: 99%.

- Decay Factor: (lambda = 0.96).

- Horitzó temporal: 1 dia.

El risc de mercat es segrega per factors de risc: Renda Variable, Renda Fixa (Tipus d'Interès + Spread) i Tipus de Canvi. Addicionalment, el seu càlcul s'obté per les altres dues metodologies com són la històrica i Monte Carlo.

Els riscos inherents a les inversions mantingudes pel Fons es troben descrits en el Fullet informatiu, segons l'establert en la normativa aplicable.

5. Tresoreria

A 31 de desembre de 2013, la composició del saldo d'aquest epígraf del balanç era la següent:

	Euros
Comptes en el dipositari:	
Cecabank, S.A. (comptes en euros)	4.188.911,40
Cecabank, S.A. (comptes en divisa)	343.794,13
	4.532.705,53
Altres comptes de tresoreria:	
Altres comptes de tresoreria en euros (*)	2.902.213,03
	2.902.213,03
	7.434.918,56

(*) Saldos amb altres entitats pertanyents al Grup "la Caixa" (vegeu Nota 1).

Els saldos positius dels principals comptes corrents mantinguts pel Fons han meritat a l'exercici 2013 un tipus d'interès anual de mercat.

6. Partícips

A 31 de desembre de 2013 i 2012, el patrimoni del Fons estava formalitzat per tres classes de participacions, representades per certificats nominatius, sense valor nominal i que confereixen als seus propietaris un dret de propietat sobre aquest patrimoni (vegeu Nota 1).

A 31 de desembre de 2013 i 2012, el càlcul del valor de cada participació s'ha efectuat de la següent manera:

Classes de participacions (*)	31-12-2013		
	Classe Estándar	Classe Plus	Classe Premium
Patrimoni atribuït a partícips o accionistes del Fons al tancament de l'exercici	**86.662.906,98**	**33.385.237,95**	**11.126.278,35**
Valor liquidatiu de la participació	36,88935	8,59627	8,68418
Nre. Participacions	2.349.266	3.883.687	1.281.213
Nre. Partícips	6.458	333	16

(*) Vegeu Nota 1

Classes de participacions (*)	31-12-2012		
	Classe Estándar	Classe Plus	Classe Premium
Patrimoni atribuït a partícips o accionistes del Fons al tancament de l'exercici	**41.657.002,59**	**5.316.744,81**	**1.588.666,24**
Valor liquidatiu de la participació	28,55277	6,60394	6,64152
Nre. Participacions	1.458.948	805.086	239.202
Nre. Partícips	3.815	52	4

(*) Vegeu Nota 1

Conforme a la normativa aplicable, el nombre mínim de partícips dels Fons d'Inversió no ha de ser inferior a 100, en aquest cas gaudiran del termini d'un any per dur a terme la reconstitució permanent del nombre mínim de partícips.

7. Altres despeses d'explotació

Segons s'indica en la Nota 1, la direcció i gestió del Fons estan encomanades a la seva societat gestora. Per aquest servei, durant els exercicis 2013 i 2012 el Fons ha meritat una comissió del 2,20%, de l'1,50% i de l'1,10% anual calculada sobre el patrimoni diari del Fons i que se satisfà mensualment, per a les classes de participacions Estándar, Plus i Premium, respectivament.

L'entitat dipositària del Fons (vegeu Nota 1) ha percebut una comissió del 0,20%, del 0,15% i del 0,10% anual calculada sobre el patrimoni diari del Fons durant els exercicis 2013 i 2012 i que se satisfà mensualment, per a les classes de participacions Estándar, Plus i Premium, respectivament.

El percentatge directe o indirectament aplicat en concepte de comissió de gestió i dipòsit sobre la part de cartera invertida, si s'escau, en institucions d'inversió col·lectiva gestionades per entitats pertanyents al Grup "la Caixa", no supera els límits màxims legals establerts. Addicionalment, el nivell màxim de comissions de gestió i dipòsit que suporta, sobre la part de cartera invertida, si s'escau, en institucions d'inversió col·lectiva gestionades per entitats no pertanyents al Grup "la Caixa", no supera els límits establerts a aquest efecte en el seu Fullet.

Els imports pendents de pagament per tots dos conceptes, al 31 desembre de 2013 i 2012, s'inclouen en el saldo de l'epígraf "Creditors" del balanç.

L'Ordre EHA/596/2008, de 5 de març, que desenvolupa el Reial Decret 1.082/2012, de 13 de juliol, pel qual es reglamenta la Llei d'Institucions d'Inversió Col·lectiva, té per objecte la concreció i desenvolupament de les funcions de vigilància, supervisió, custòdia i administració de les entitats dipositàries de les Institucions d'Inversió Col·lectiva. Les principals funcions són:

1. Comprovar que les operacions realitzades ho han estat en règim de mercat.

2. Comprovar que les operacions realitzades han respectat els coeficients i criteris d'inversió establerts a la normativa vigent.

3. Supervisar els criteris, fórmules i procediments utilitzats per la societat gestora per al càlcul del valor liquidatiu de les participacions del Fons.

4. Contrastar amb caràcter previ a la remissió a la Comissió Nacional del Mercat de Valors, l'exactitud, qualitat i suficiència de la informació pública periòdica del Fons.

5. Verificar que els procediments de comercialització establerts per la societat gestora del Fons compleixen la normativa aplicable.

6. Custòdia de tots els valors mobiliaris i la resta d'actius financers que integren el patrimoni del Fons, bé directament o a través d'una entitat participant, conservant en tot cas la responsabilitat derivada de la realització d'aquesta funció.

7. Comprovar que les liquidacions de valors i d'efectiu siguin rebudes en el termini que determinen les regles de liquidació que regeixin els corresponents mercats.

8. Assegurar que les subscripcions i reemborsaments compleixen els procediments establerts en el Fullet del Fons com també en la legislació vigent.

Inclosos en el saldo de l'epígraf "Altres despeses d'explotació – Altres" del compte de pèrdues i guanys de l'exercici 2013, es recullen els honoraris relatius a serveis d'auditoria de comptes anuals del Fons, per un import de 11 milers d'euros (6 milers d'euros en l'exercici 2012).

A 31 de desembre de 2013 i 2012, el Fons no tenia cap import significatiu pendent de pagament a proveïdors en operacions comercials que a les esmentades dates acumulés un ajornament superior al termini legal de pagament. Així mateix, els pagaments significatius realitzats en els exercicis 2013 i 2012 a aquests proveïdors s'han realitzat dins dels límits legals d'ajornament.

8. Situació fiscal

El Fons té oberts a inspecció per part de les autoritats fiscals la totalitat dels impostos corresponents a les operacions efectuades en els exercicis 2009 i següents.

A 31 de desembre de 2013 i 2012, en l'epígraf "Deutors" del balanç es recullen saldos deutors amb l'Administració Pública en concepte de retencions i/o altres saldos pendents de devolució de l'impost sobre beneficis d'exercicis anteriors per import de 757 i 285 milers d'euros, respectivament.

No existeixen diferències significatives entre el resultat comptable abans d'impostos de l'exercici i la base imposable abans de compensació de bases imposables negatives, si escau. El tipus de gravamen a l'efecte de l'impost sobre beneficis és de l'1% (Reial Decret Legislatiu 4/2004, de 5 de març).

Quan es generen resultats positius, el Fons registra en l'epígraf "Impost sobre beneficis" del compte de pèrdues i guanys una despesa en concepte d'impost sobre beneficis net, si s'escau, de l'efecte de la compensació de les pèrdues fiscals. No es generen ingressos per impost sobre beneficis en el cas que el Fons obtingui resultats negatius (vegeu Nota 3-h).

A 31 de desembre de 2013, el saldo de l'epígraf "Altres comptes d'ordre – Pèrdues fiscals a compensar" no recull la compensació de les pèrdues fiscals corresponent a l'exercici 2013.

Els Administradors de la societat gestora no esperen que, en cas d'inspecció del Fons, sorgeixin passius addicionals d'importància.

9. Esdeveniments posteriors al tancament

Amb posterioritat al tancament de l'exercici no s'ha produït cap fet significatiu no descrit en les notes anteriors.

Annex: Detall de la Cartera d'Inversions Financeres a 31 de desembre de 2013

FONCAIXA BOLSA GESTIÓN ESPAÑA, FONS D'INVERSIÓ

Divisa	ISIN	Descripció	Euros
EUR	ES0113900J37	ACCIONS|BSAN	14.363.836,20
EUR	ES0132105018	ACCIONS|ACERINOX	284.040,10
EUR	ES0161560018	ACCIONS|NH HOTELES	1.414.050,00
EUR	ES0121975017	ACCIONS|CAF	192.150,00
EUR	ES0176252718	ACCIONS|MELIA HOTELS IN	5.175.874,77
EUR	ES0122060314	ACCIONS|FCC	436.725,00
EUR	ES0173516115	ACCIONS|REPSOL SA	4.688.454,40
EUR	ES0673516938	DRETS|REPSOL SA	126.922,43
EUR	ES0113790226	ACCIONS|POPULAR	1.578.600,00
EUR	ES0178430E18	ACCIONS|TELEFONICA	14.229.220,50
EUR	ES0109067019	ACCIONS|AMADEUS HOLDING	4.516.134,95
EUR	ES0130670112	ACCIONS|ENDESA	1.700.900,00
EUR	ES0144580Y14	ACCIONS|IBERDROLA	1.679.093,64
EUR	GB00B5TMSP21	ACCIONS|JAZZTEL	2.793.905,64
EUR	ES0113211835	ACCIONS|BBVA	13.803.363,76
EUR	ES0148396015	ACCIONS|INDITEX	13.785.745,40
EUR	ES0124244E34	ACCIONS|MAPFRE	6.417.788,82
EUR	LU0323134006	ACCIONS|ARCELOR	1.294.000,00
EUR	ES0111845014	ACCIONS|ABERTIS	833.081,60
EUR	ES0171996012	ACCIONS|GRIFOLS, S.A.	5.040.925,00
EUR	ES0178165017	ACCIONS|TECNICAS REUNID	3.431.838,78
EUR	ES0177542018	ACCIONS|INTL AIR GROUP	7.501.674,27
EUR	ES0126775032	ACCIONS|DIA	4.052.425,00
EUR	ES0140609019	ACCIONS|CAIXABANK	2.183.986,55
TOTAL Cartera interior- Instruments de patrimoni			**111.524.736,81**
GBP	GB0006731235	ACCIONS|BRITISHFOODS	1.235.502,19
EUR	FR0000120404	ACCIONS|ACCOR	1.783.600,00
EUR	DE0005557508	ACCIONS|DEUTSCHETELECOM	1.740.200,00
EUR	FR0000130213	ACCIONS|LAGARDERE	1.783.320,00
EUR	FR0000121881	ACCIONS|HAVAS	1.849.056,00
EUR	LU0323134006	ACCIONS|ARCELOR	1.686.100,00
EUR	PTZON0AM0006	ACCIONS|ZON MULTIMEDIA	486.000,00
TOTAL Cartera exterior- Instruments de patrimoni			**10.563.778,19**

FonCaixa Bolsa Gestión España, Fons d'Inversió

Informe de Gestió
corresponent a l'exercici anual acabat
el 31 de desembre de 2013

Evolució dels negocis (mercats), situació del Fons i evolució previsible

Factors econòmics determinants: El període s'ha caracteritzat per una gradual recuperació de les taxes d'activitat, amb millor to a les zones desenvolupades que en les emergents. EUA lidera la recuperació, amb un creixement major de l'inicialment esperat i que ha arribat al 2,7% en el 2013. Europa ha sortit del procés recessiu en la segona part de l'any, amb Alemanya destacant sobre la resta, millorança de les economies perifèriques i de tots els paràmetres de la demanda domèstica, amb suport en el menor ajust fiscal i en el sector exterior. Espanya trenca també el procés recessiu en el segon semestre. Creixement també major de l'esperat a Japó, recolzat en una política monetària i fiscal ultra expansiva, amb objectiu de devaluar el ien, incrementar les exportacions i trencar el procés deflacionista. Les pressions inflacionistes es mantenen molt moderades i el risc de deflació no és descartable, especialment a la zona euro.

Per contra, l'economia xinesa dóna signes de desacceleració. La política de control creditici i restricció de la banca paral·lela (*shadow banking*), en un entorn de bombolla immobiliària incideix negativament en el creixement. La resta de les economies emergents mostren taxes d'activitat limitades, inferiors a les del seu potencial i algunes amb forts dèficits per compte corrent i elevades necessitats de finançament, la qual cosa ha suposat pressions sobre el seu mercat de divises i la necessitat d'ajustos que redueixen les expectatives de creixement.

Continuïtat de les polítiques monetàries expansives i de tipus d'interès baixos. Tant la Reserva Federal com el Banc de Japó mantenen l'expansió de la liquiditat, encara que l'autoritat monetària americana ha anunciat que començarà el seu programa de compra d'actius durant el 2014. El BCE ha baixat el tipus d'intervenció fins al 0,25% des del 0,75%.

Mercat de bons: Els mercats de renda fixa han tingut a les polítiques monetàries expansives, en un entorn de creixement moderat i inflacions limitades, com els condicionants principals. Els tipus d'interès s'han mantingut estructuralment baixos. Les expectatives de major creixement a partir del segon semestre, han pressionat a l'alça les rendibilitats dels Tresors dels països considerats refugi (Alemanya i EUA).

Tot i que encara no pot donar-se per finalitzada, la crisi de finançament perifèric s'ha anat relaxant. El suport institucional del BCE, la millora de les expectatives de creixement i l'entorn de tipus d'interès baixos ha permès la gradual reducció de les primes de risc. Els inversors estrangers han tornat a prendre posicions en els tresors espanyols i italians. La significativa reducció de les primes de risc ha permès que hagin estat els Tresors perifèrics en general, i els espanyols en particular, els que millor comportament hagin tingut en l'exercici, dins dels Tresors dels principals països.

Mercats de Crèdit: Els actius de crèdit han tornat a tenir un bon comportament en 2013. L'entorn de tipus baixos, i la cerca d'actius amb alta meritació d'interessos, juntament amb les expectatives de major creixement i els bons fonamentals de les companyies ha permès que els diferencials de crèdit s'hagin situat en zona de mínims i a nivells previs a l'inici de la crisi del 2007, sobretot si descomptem els valors del sector financer. Dins dels actius de crèdit, han estat els actius de grau especulatiu (*High Yield*) els que millor comportament han tingut en ser els que major diferencial ofereixen. Per contra, els bons dels països emergents s'han vist perjudicades per la crisi i l'enduriment de les condicions financeres a les quals s'han vist sotmeses.

Borses: Les condicions financeres relaxades han afavorit el bon comportament de la renda variable, amb els índexs borsaris de les economies desenvolupades oferint revaloracions de doble dígit. Són els mercats les autoritats monetàries dels quals has expandit en major mesurada la liquiditat les que millor comportament han presentat: *Nikkei* japonès (56,72%), *Nasdaq* (38,32%) i el *S&P500* (29,60%). Els índexs europeus també han presentat forts increments, amb el *Eurostoxx 50* (17,97%), el *Dax* alemany (25,48%) i l'*Ibex-35* el 21,42%. Amb revisions de beneficis a la baixa durant l'exercici, l'expansió de la liquiditat i les expectatives de major creixement han justificat l'expansió de múltiples dels principals mercats.

Per contra, el deteriorament del seu entorn macroeconòmic ha llastrat als índexs de les economies emergents, que en conjunt han ofert una rendibilitat negativa del 4,97%, encara que amb significatives divergències geogràfiques entre els diferents mercats.

Divises: Les polítiques monetàries han estat el factor clau per als mercats de divises. Encara que les expectatives de creixement afavoreixen un pitjor comportament de l'euro enfront de la resta de les principals divises, la menor expansió relativa de la seva base monetària enfront de la resta ha donat un sòlid suport a l'euro, així com la gradual relaxació de la crisi de finançament perifèric. Les polítiques expansives recolzen la depreciació de les seves divises. L'inici de la retirada del programa de compra d'actius de la Reserva Federal dóna suport al dòlar.

Durant l'exercici, l'euro s'ha revaloritzat enfront del dòlar el 4,5%, la lliura el 2,4% o el franc suís l'1,5%. No obstant això, la política monetària més expansiva ha estat la practicada pel Banc de Japó, la qual cosa ha suposat que el ien s'hagi depreciat enfront de l'euro el 27%.

Ús d'instruments financers pel Fons

Donada la seva activitat, l'ús d'instruments financers pel Fons (vegeu Nota 4 de la Memòria) està destinat a la consecució del seu objecte, ajustant els seus objectius i polítiques de gestió dels riscos de preu, crèdit, liquiditat i risc de fluxos de caixa d'acord als límits i coeficients establerts per la normativa vigent (Llei 35/2003, Reial decret 1.082/2012 i Circulars corresponents emeses per la Comissió Nacional del Mercat de Valors) així com a la política d'inversió establerta en el seu Fullet.

Esdeveniments importants produïts després del tancament de l'exercici 2013

No s'ha de ressenyar res diferent del que s'ha comentat a la Memòria.

Recerca i desenvolupament

Atès el seu objecte social, el Fons no ha desenvolupat cap activitat en matèria de recerca i desenvolupament.

Adquisició d'accions pròpies

No aplicable.