

GVC GAESCO FONDO DE FONDOS, FONDO DE INVERSIÓN

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



INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas del fondo GVC GAESCO FONDO DE FONDOS, FONDO DE INVERSIÓN, que comprenden el balance de situación a 31 de diciembre de 2014, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha.

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

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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



Opini3n

En nuestra opini3n, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situaci3n financiera del fondo GVC GAESCO FONDO DE FONDOS, FONDO DE INVERSI3N a 31 de diciembre de 2014, as3 como de sus resultados correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de informaci3n financiera que resulta de aplicaci3n y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

P3rrafo de 3nfasis

Llamamos la atenci3n sobre la nota 1 de la memoria de las cuentas anuales adjuntas, en la que se indica que durante el mes de marzo de 2014, como consecuencia de la fusi3n por absorci3n de CAHISPA MULTIFONDO, FONDO DE INVERSI3N por GVC GAESCO FONDO DE FONDOS, FONDO DE INVERSI3N, 3ste 3ltimo ha adquirido en bloque a t3tulo de sucesi3n universal, todos los activos y pasivos de CAHISPA MULTIFONDO, FONDO DE INVERSI3N, quedando plenamente subrogado en cuantos derechos y obligaciones proceden de este Fondo. Por tanto, ha quedado disuelto y extinguido sin liquidaci3n CAHISPA MULTIFONDO, FONDO DE INVERSI3N. Esta cuesti3n no modifica nuestra opini3n.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gesti3n adjunto del ejercicio 2014 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situaci3n del Fondo, la evoluci3n de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la informaci3n contable que contiene el citado informe de gesti3n concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2014. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificaci3n del informe de gesti3n con el alcance mencionado en este mismo p3rrafo y no incluye la revisi3n de informaci3n distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Paloma Gaspar Marzo

27 de abril de 2015

COL·LEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:

**PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.**

Any **2015** N3m. **20/15/03698**
IMPORT COL·LEGIAL: 96,00 EUR

Informe subjecte a la taxa establerta
a l'article 44 del text ref3s de la
Llei d'auditoria de comptes, aprovat per
Reial decret legislatiu 1/2011, d'1 de juliol.

GVC GAESCO FONDO DE FONDOS, F.I.

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 e
informe de gestión del ejercicio 2014



OL4815248

CLASE 8.^a**GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.****Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013**
(Expresados en euros)

ACTIVO	2014	2013
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	20 383 941,78	14 742 590,41
Deudores	344 214,29	130 112,42
Cartera de inversiones financieras	18 571 769,50	13 069 342,96
Cartera interior	1 000 000,00	-
Valores representativos de deuda	1 000 000,00	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	17 571 755,80	13 069 342,96
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	17 571 755,80	13 044 757,26
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	24 585,70
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	13,70	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 467 957,99	1 543 135,03
TOTAL ACTIVO	20 383 941,78	14 742 590,41



OL4815249

CLASE 8.^a**GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.****Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013**
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	20 149 505,51	14 612 512,92
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	20 149 505,51	14 612 512,92
Capital	-	-
Partícipes	25 049 922,75	18 845 215,80
Prima de emisión	-	-
Reservas	122 374,80	116 644,80
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	(7 209 151,21)	(6 525 133,76)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	2 186 359,17	2 175 786,08
(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	234 436,27	130 077,49
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	218 336,27	130 077,49
Pasivos financieros	-	-
Derivados	16 100,00	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	20 383 941,78	14 742 590,41
CUENTAS DE ORDEN	2014	2013
Cuentas de compromiso	2 193 100,00	1 192 760,58
Compromisos por operaciones largas de derivados	2 193 100,00	1 192 760,58
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	2 501 648,76	3 993 571,37
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	2 501 648,76	3 993 571,37
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	4 694 748,76	5 186 331,95



OL4815250

CLASE 8.^a**GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.****Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013**

(Expresadas en euros)

	2014	2013
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	62 169,63	36 053,89
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(277 008,03)	(209 203,53)
Comisión de gestión	(255 354,11)	(192 509,79)
Comisión de depositario	(17 057,09)	(12 829,11)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(4 596,83)	(3 864,63)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(214 838,40)	(173 149,64)
Ingresos financieros	62 229,21	49 152,54
Gastos financieros	(479,98)	(391,44)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	1 427 674,58	1 903 810,79
Por operaciones de la cartera interior	75 610,23	-
Por operaciones de la cartera exterior	1 352 064,35	1 903 810,79
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	9 350,75	(5 316,27)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	902 423,01	401 680,10
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	1 081,39	(4 292,51)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	-	(0,10)
Resultados por operaciones con derivados	901 341,62	405 972,71
Otros	-	-
Resultado financiero	2 401 197,57	2 348 935,72
Resultado antes de impuestos	2 186 359,17	2 175 786,08
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	2 186 359,17	2 175 786,08

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014
(Expresado en euros)

CLASE 8.^a



OL4815251

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos						
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias				2 186 359,17		
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas				-		
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias				-		
Total de ingresos y gastos reconocidos				2 186 359,17		
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto						
	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido
Saldo al 31 de diciembre de 2013	18 845 215,80	116 644,80	(6 525 133,76)	2 175 786,08	-	-
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	18 845 215,80	116 644,80	(6 525 133,76)	2 175 786,08	-	-
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	2 186 359,17	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	2 175 786,08	-	-	(2 175 786,08)	-	-
Operaciones con partícipes	6 760 377,95	-	-	-	-	-
Suscripciones	(2 667 345,94)	-	-	-	-	-
Reembolsos	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	(64 111,14)	-	-	-	-	-
Remanente procedente de fusión	-	5 730,00	(684 017,45)	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	25 049 922,75	122 374,80	(7 209 151,21)	2 186 359,17	-	-
						20 149 505,51

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	2 175 786,08
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	2 175 786,08

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2012	14 061 888,50	116 644,80	(6 525 133,76)	1 271 426,66	-	-	8 924 826,20
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	14 061 888,50	116 644,80	(6 525 133,76)	1 271 426,66	-	-	8 924 826,20
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	2 175 786,08	-	-	2 175 786,08
Aplicación del resultado del ejercicio	1 271 426,66	-	-	(1 271 426,66)	-	-	-
Operaciones con partícipes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	7 256 788,22	-	-	-	-	-	7 256 788,22
Reembolsos	(3 744 887,58)	-	-	-	-	-	(3 744 887,58)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2013	18 845 215,80	116 644,80	(6 525 133,76)	2 175 786,08	-	-	14 612 512,92



CLASE 8.^a



OL4815252



CLASE 8.^a



OL4815253

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Barcelona el 8 de agosto de 1997. Tiene su domicilio social en Calle Doctor Ferran, 3-5. Barcelona.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 6 de octubre de 1997 con el número 1.174, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La Sociedad Gestora y la Entidad Depositaria del Fondo acordaron el 5 de marzo de 2014 la fusión por absorción de CAHISPA MULTIFONDO, F.I. (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 2041), por GVC GAESCO FONDO DE FONDOS, F.I. (inscrito en el correspondiente registro de la CNMV con el número 1174).

El Proyecto de Fusión se encuentra depositado en la Comisión Nacional del Mercado de Valores. La carta informativa en la que se detalla la información adecuada y exacta sobre la fusión fue remitida a los partícipes de los Fondos afectos con fecha 20 de enero de 2014.

Según los estados financieros del día 5 de marzo de 2014, la ecuación de canje resultado del cociente entre el valor liquidativo del Fondo absorbido y el valor liquidativo del Fondo absorbente resultó ser de 8,7120548779.

En aplicación de esta ecuación, cada partícipe del fondo CAHISPA MULTIFONDO, FI recibirá por cada una de sus participaciones 8,7120548779 participaciones de GVC GAESCO FONDO DE FONDOS, F.I.



CLASE 8.^a



OL4815254

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

Como consecuencia de esta fusión, GVC GAESCO FONDO DE FONDOS, F.I. adquirió en bloque a título de sucesión universal, todos los activos y pasivos de CAHISPA MULTIFONDO, F.I. quedando plenamente subrogados en cuantos derechos y obligaciones procedan de estos fondos. Por lo tanto, queda disuelto y extinguido sin liquidación el fondo CAHISPA MULTIFONDO, F.I.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a GVC Gaesco Gestión, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, sociedad participada al 100% por GVC Gaesco Holding S.L., siendo la Entidad Depositaria del Fondo Banco de Sabadell, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Fondo de Inversión Mobiliaria" (F.I.M.) y sus diferentes variantes, por "Fondo de Inversión" (F.I.).
- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros. No obstante, podrá constituirse con un patrimonio inferior, que no será menor de 300.000 euros, y en el caso de los compartimentos no será menor de 60.000 euros, disponiendo de un plazo de seis meses, contados a partir de la fecha de su inscripción en el registro de la C.N.M.V., para alcanzar el patrimonio mínimo mencionado.
- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 100.
- Cuando por circunstancias del mercado o por el obligatorio cumplimiento de la normativa en vigor, el patrimonio o el número de partícipes de un fondo, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas Instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.



OL4815255

CLASE 8.^a

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de gestión ha sido del 1,50%.

Igualmente el Folleto del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. En el ejercicio 2014 y 2013 la comisión de depositaria ha sido del 0,10% hasta 30.050.605,22 euros y para los importes que excedan el anterior de 0,05%.

Tramos	Porcentaje aplicado
De 0 hasta 30 050 605,22	0,10%
A partir de 30 050 605,22	0,05%

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



CLASE 8.^a



OL4815256

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

Por otra parte, a 31 de diciembre de 2014 y 2013 el Fondo percibió devoluciones de comisiones de otras sociedades gestoras por las inversiones realizadas en Fondos de Inversión gestionados por estas últimas. Dichas devoluciones, las cuales se encuentran registradas, entre otros conceptos, en el epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta ascendieron a 31 de diciembre de 2014 y 2013 a 62.169,63 euros y 36.053,89 euros respectivamente.

b) Gestión del riesgo

La política de inversión del Fondo, así como la descripción de los principales riesgos asociados, se detallan en el folleto registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la C.N.M.V.

Debido a la operativa en mercados financieros de la Sociedad, los principales riesgos a los que se encuentra expuesta son los siguientes:

1. Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera. Implica que un activo financiero que forme parte de la cartera pueda verse sometido a alteraciones en su valor de mercado. De la misma forma las variaciones del activo financiero provocarán oscilaciones en el valor liquidativo de la IIC.

Este riesgo se valora a nivel de la IIC mediante el cómputo diario del VAR a 10 sesiones al 99% de nivel de confianza. Ello implica que se mide cual es la caída máxima que puede esperarse del valor liquidativo en dos semanas. La Unidad de Control de Riesgos monitoriza diariamente esta cifra y se evalúa su idoneidad respecto a la política de inversión de la IIC. Se utiliza la tecnología del VAR por Mixtura de Normales.



CLASE 8.^a



OL4815257

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

Fundamentalmente el riesgo de mercado deriva de tres factores diversos:

- a) Riesgo de precios: En activos de renta variable, por ejemplo, se produce una negociación continuada en los mercados bursátiles que provoca una variación de sus cotizaciones. En aquellas IICs cuya política de inversión posibilite la inversión en este tipo de activos existirá necesariamente el riesgo de que estos precios varíen y con ello el valor liquidativo de la IIC.

Los propios folletos de las IICs, establecen un límite máximo para la inversión en este tipo de activos. El control de este riesgo se efectúa, dentro de la Sociedad Gestora, por la Unidad de Control de Riesgos, que valida tanto la inversión global de este tipo de activos como las propias variaciones de precios a nivel individual.

- b) Riesgo de tipos de interés: En activos de renta fija, por ejemplo, la variación de los tipos de interés provoca una variación en el cálculo del valor actual de los flujos de caja futuros, de forma que modificaciones de los tipos de interés generan variaciones en la valoración de estos activos. La sensibilidad de valoración de los activos respecto a la variación de los tipos de interés se denomina duración. A mayor plazo de vencimiento, mayor es esta sensibilidad o duración.

Los propios folletos de las IICs, establecen un límite máximo para la inversión en este tipo de activos, bien en término de duración de la cartera o de los diferentes activos en particular, bien en términos de vencimiento. El control de este riesgo se efectúa, dentro de la Sociedad Gestora, por la Unidad de Control de Riesgos, que valida tanto la duración de este tipo de activos como el total de la cartera, y su total sometimiento a la política de inversión de la IIC, como las propias variaciones de la valoración a nivel individual.

- c) Riesgo de tipo de cambio: Las carteras de las IIC pueden invertir, en función de lo establecido en su política de inversión, en activos emitidos en una divisa distinta a la del euro. Las oscilaciones del tipo de cambio de estas divisas respecto al euro, provocarán una variación en la valoración de estos activos.



OL4815258

CLASE 8.^a

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

Los propios folletos de las IICs, establecen un límite máximo para la inversión en divisas distintas al euro. El control de este riesgo se efectúa, dentro de la Sociedad Gestora, por la Unidad de Control de Riesgos, que valida tanto que el porcentaje de inversión en estos activos no supere el establecido por los folletos de la IIC, como las propias variaciones de valoración a nivel individual.

2. Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad. En activos de renta fija, por ejemplo, existe una entidad, el emisor, que es el responsable de satisfacer en el futuro unos flujos de caja determinados. Existe la posibilidad de que este Emisor pueda entrar en situaciones concursales o similares que le impidan en el futuro poder hacer frente a esos flujos de caja. Este riesgo, que el Emisor no cumpla sus obligaciones, recibe el nombre de riesgo de crédito. Estas entidades emisoras están controladas por las denominadas Agencias de Rating, que emiten unas calificaciones donde se expresa, a juicio de dichas Agencias, la posición de Emisor, de cara a poder hacer frente a los flujos de caja de cada una de las emisiones. Estas calificaciones, graduadas en una escala propietaria de cada una de las Agencias, expresan la mayor o menos probabilidad de impago que pueda haber. En diversas IIC existe un rating mínimo que deben de tener las emisiones que se adquieran, y habitualmente un porcentaje máximo en el que se pueda invertir por debajo de un determinado nivel.

Los propios folletos de las IICs, establecen estos Ratings mínimos o estos porcentajes máximos a invertir por debajo de un determinado nivel. El control de este riesgo se efectúa, dentro de la Sociedad Gestora, por la Unidad de Control de Riesgos, que valida el rating de las emisiones adquiridas, y que computa el porcentaje que significan del total del patrimonio de la IIC, para verificar el cumplimiento del folleto.

3. Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera. En ocasiones puede ocurrir que las posiciones que se mantengan en un determinado activo sean muy grandes en relación al volumen que de ese activo se negocia diariamente en los mercados. En este supuesto en el caso de tener que vender ese activo podría implicar bien un descenso importante de su precio para poder enajenarlo, bien disponer de un período largo de tiempo para efectuar la venta sin presionar los precios a la baja.



CLASE 8.^a



OL4815259

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

La Unidad de Control de Riesgos, efectúa un análisis de profundidad de mercado en el que determina el número de días que se necesitarían, en función del número medio de títulos que se negocien en un día en los mercados, para vender la totalidad de la posición. Se realiza a nivel de cada valor individual, y también para el conjunto de la cartera, determinando entonces el número de días que requeriría una hipotética liquidación total de la cartera.

En el análisis de todos estos riesgos existe un triple control:

La Unidad de Control de Riesgos: que diariamente monitoriza estos riesgos y los reporta a los departamentos implicados.

La Unidad de Control de Sistemas: A la cual reporta la Unidad de Control de Riesgos las conclusiones de sus análisis diarios.

El Consejo de Administración: al cual reporta la Unidad de Control de Sistemas con carácter trimestral, el resumen de las incidencias que pudieran haberse detectado.

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.



CLASE 8.^a

ACTIVIDADES



OL4815260

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2014, las correspondientes al ejercicio anterior.

Además, a efectos de comparación de la información, los datos que aparecen en los balances de situación y en las cuentas de pérdidas y ganancias adjuntas, no son directamente comparables, dado que el ejercicio 2013 corresponde al Fondo absorbente con anterioridad a la fusión mencionada en la Nota 1 de esta memoria.



OL4815261

CLASE 8.^a**GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014**

(Expresada en euros)

Las principales magnitudes del balance de fusión al 5 de marzo de 2014 del fondo absorbido son las siguientes:

Cahispa Multifondo, F.I.

Activo		Pasivo	
Cartera de inversiones financieras	2 486 465,50	Fondos Propios	3 065 862,02
Tesorería	587 620,88	Otras partidas de pasivo	8 231,49
Otras partidas de activo	7,13		
Total Activo	3 074 093,51	Total Pasivo	3 074 093,51

Cuentas de Orden

Crédito fiscal	630 325,42
Total Cuentas de Orden	630 325,42

d) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si las hubiera. Aun cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2014 y 2013.



OL4815262

CLASE 8.^a

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del ejercicio en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se hace a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año se valoran por su valor nominal.

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



OL4815263

CLASE 8.^a

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

d) Cartera de inversiones financieras

Los activos de la cartera de inversiones financieras han sido considerados como activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Los principales productos financieros recogidos en la cartera, así como la determinación de su valor razonable se describen a continuación:

- Valores representativos de deuda: valores que suponen una deuda para su emisor y que devengan una remuneración consistente en un interés establecido contractualmente.

El valor razonable de los valores representativos de deuda cotizados se determina por los precios de cotización en un mercado, siempre y cuando éste sea activo y los precios se obtengan de forma consistente. Cuando no estén disponibles precios de cotización el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles, valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo o modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

El valor razonable de los valores representativos de deuda no cotizados se define como el precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la Deuda Pública asimilable por sus características financieras, incrementado en una prima o margen que sea representativo del grado de liquidez, condiciones concretas de la emisión, solvencia del emisor y, en su caso, riesgo país.

Los intereses devengados no cobrados de valores representativos de deuda se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo y forman parte del resultado del ejercicio.

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



CLASE 8.ª



OL4815264

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio cotizados lo establece el cambio oficial de cierre del día de la fecha del balance, si existe, o inmediato hábil anterior o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.

El valor razonable de los instrumentos de patrimonio no cotizados se considera el valor teórico que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad o grupo consolidado, corregido por el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, existentes en el momento de la valoración.

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

Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1. j) del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 6/2010 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones.



CLASE 8.^a



OL4815265

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

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

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

e) Adquisición y cesión temporal de activos

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualesquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se imputa como ingreso en la cuenta de pérdidas y ganancias utilizando el método del tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros".

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

f) Instrumentos de patrimonio

Los instrumentos de patrimonio cotizados se registran en el momento de su contratación por el valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los cambios se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Instrumentos de patrimonio", de la cartera interior o exterior del activo del balance.



CLASE 8.ª



0L4815266

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

g) Valores representativos de deuda

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

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones de la cartera interior o exterior", según los activos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de "Valores representativos de deuda", de la cartera interior o exterior del activo del balance.

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

Las operaciones de derivados se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en el epígrafe correspondiente de cuentas de orden, por el importe nominal comprometido.

Los fondos depositados en concepto de garantía tienen la consideración contable de depósito cedido, registrándose en el capítulo correspondiente del epígrafe de "Deudores" del activo en el balance de situación.

El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra en cuentas de orden en el epígrafe de "Valores aportados como garantía por la Institución de Inversión Colectiva".

Las primas resultantes de las opciones compradas o emitidas se reflejan en el epígrafe de "Derivados" del activo o pasivo del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos activos se reflejan en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: las diferencias negativas o diferencias positivas se registran bajo el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros por operaciones con derivados", según éstos se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida el epígrafe de "Derivados", de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance.



CLASE 8.^a



OL4815267

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

A 31 de diciembre de 2014 y 2013 el Fondo mantenía posiciones abiertas en cartera de derivados (ver Anexo II y IV).

i) Cesión de valores en préstamo

El valor razonable de los valores cedidos en préstamo se registra, desde el momento de la cesión y hasta la fecha de cancelación, en la cuenta de "Valores cedidos en préstamo por la Institución de Inversión Colectiva" de las cuentas de orden.

Dichos valores continúan figurando en el activo del balance valorados a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.

Los ingresos obtenidos como consecuencia de la concesión se periodifican hasta el vencimiento de la operación imputándose a la cuenta de resultados de acuerdo al tipo de interés efectivo.

En caso de venta de los activos financieros recibidos en garantía de la operación se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de la obligación de devolverlos, reconociendo la modificación del valor en la cuenta de resultados.

j) Operaciones de permuta financiera

Las operaciones de permuta financiera se registran en el momento de su contratación y hasta el momento de cierre de la posición o vencimiento de contrato, en los epígrafes de "Compromisos por operaciones largas de derivados" o de "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido. La contrapartida de los cobros o pagos asociados a cada contrato se registran en el epígrafe de "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente del balance de situación, según corresponda.

En los epígrafes de "Resultado por operaciones con derivados" o de "Variación del valor razonable en instrumentos financieros - Por operaciones con derivados", dependiendo de si los cambios de valor se han liquidado o no, 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 de "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo corriente, según su saldo, del balance de situación, hasta la fecha de su liquidación.



OL4815268

CLASE 8.^a

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en el epígrafe de "Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

k) Moneda extranjera

En el caso de partidas monetarias que sean tesorería, débitos y créditos, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe de "Diferencias de cambio".

Para el resto de partidas monetarias y no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración.

l) Valor liquidativo de las participaciones

La determinación del patrimonio del Fondo a los efectos del cálculo del valor liquidativo de las correspondientes participaciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones

m) Suscripciones y reembolsos

Las suscripciones y reembolsos de participaciones se contabilizan por el importe efectivamente suscrito o reembolsado con abono o cargo, respectivamente, al capítulo de "Participes" de pasivo del balance de situación del Fondo.

De conformidad con el Reglamento de Gestión del Fondo, el precio de las participaciones será el valor liquidativo correspondiente al mismo día de la solicitud del interesado, determinándose de este modo tanto el número de participaciones suscritas o reembolsadas, como el efectivo a reembolsar en su caso. Durante el ejercicio que media entre la solicitud y la determinación efectiva del precio de las participaciones, el importe solicitado se registra en el capítulo de "Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones" del pasivo del balance de situación del Fondo.



OL4815269

CLASE 8.^a

IS 1111111111

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014**

(Expresada en euros)

n) Impuesto sobre beneficios

La cuenta de pérdidas y ganancias recoge el gasto por el Impuesto sobre beneficios, en cuyo cálculo se contempla el efecto del diferimiento de las diferencias producidas entre la base imponible del impuesto y el resultado contable antes de aplicar el impuesto que revierte en ejercicios subsiguientes.

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

4. Deudores

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

	2014	2013
Depósitos de garantía	164 500,00	121 529,30
Administraciones Públicas deudoras	7 570,04	8 583,12
Operaciones pendientes de liquidar	172 144,25	-
	344 214,29	130 112,42

El capítulo de "Hacienda Pública deudora ejercicios anteriores" recoge, principalmente, el importe de las retenciones practicadas en origen sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario en el ejercicio.



OL4815270

CLASE 8.ª**GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.****Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014****(Expresada en euros)****5. Acreedores**

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

	2014	2013
Operaciones pendientes de liquidar	164 500,00	60 764,65
Reembolsos pendientes de pago	-	45 702,31
Otros	53 836,27	23 610,53
	<u>218 336,27</u>	<u>130 077,49</u>

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

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

6. Cartera de inversiones financieras

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

	2014	2013
Cartera interior	1 000 000,00	-
Valores representativos de deuda	1 000 000,00	-
Cartera exterior	17 571 755,80	13 069 342,96
Instituciones de Inversión Colectiva	17 571 755,80	13 044 757,26
Derivados	-	24 585,70
Intereses de la cartera de inversión	13,70	-
	<u>18 571 769,50</u>	<u>13 069 342,96</u>

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2014. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2013.



CLASE 8.^a



OL4815271

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

A 31 de diciembre de 2014 y 2013 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco de Sabadell, S.A., excepto los derivados, que se encuentran depositados en Altura Markets, A.V., S.A.

7. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2014 y 2013, se muestra a continuación:

	2014	2013
Cuentas en el Depositario	1 451 857,99	1 563 430,92
Otras cuentas de tesorería	16 100,00	(20 295,89)
	1 467 957,99	1 543 135,03

Durante los ejercicios 2014 y 2013 la cuenta en el Depositario y otras cuentas corrientes mantenidas por el Fondo han sido remuneradas a un tipo de interés de mercado.

A 31 de diciembre del 2014 el Fondo no tiene saldo denominado en monedas diferentes al euro.

A 31 de diciembre del 2013 el Fondo tenía un saldo acreedor denominado en monedas diferentes al euro correspondiente a 42.339 euros.

Según establece el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva, establece en el artículo 53 las IIC de carácter financiero deberán mantener un coeficiente máximo de liquidez del 10% de su patrimonio. Al 31 de diciembre de 2014, el promedio mensual de saldos diarios del patrimonio que el Fondo mantenía en efectivo, en depósitos, cuentas a la vista en el depositario o en otra entidad de crédito se situó en un porcentaje del 10,18%. A la fecha de formulación de estas cuentas anuales la Sociedad Gestora ya había regularizado dicho incumplimiento.

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.



CLASE 8.ª



OL4815272

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

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

	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>20 149 505,51</u>	<u>14 612 512,92</u>
Número de participaciones emitidas	<u>1 914 341,06</u>	<u>1 565 399,85</u>
Valor liquidativo por participación	<u>10,53</u>	<u>9,33</u>
Número de partícipes	<u>952</u>	<u>850</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2014 y 2013 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 no existen participaciones significativas.

9. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2014 y 2013, respectivamente.

10. Otras cuentas de orden

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

	2014	2013
Pérdidas fiscales a compensar	<u>2 501 648,76</u>	<u>3 993 571,37</u>
	<u>2 501 648,76</u>	<u>3 993 571,37</u>



CLASE 8.^a



OL4815273

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

Durante el ejercicio 2014, el régimen fiscal del Fondo ha estado regulado por el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, por su desarrollo reglamentario recogido en el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes sea como mínimo el previsto en el artículo quinto de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones. Con fecha 1 de enero de 2015, ha entrado en vigor la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades que en su Disposición derogatoria deroga el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades aprobado por el Real Decreto 4/2004, manteniendo el tipo de gravamen en el 1 por 100.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios, a excepción de la compensación de las bases imponibles negativas correspondientes a ejercicios anteriores.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2014, asciende a 2.501.648,76 euros. Dicho importe tiene compensada la base imponible del ejercicio 2014.

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

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



CLASE 8.^a

0,03 EUROS



OL4815274

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

(Expresada en euros)

12. Otra información

La Sociedad Gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones y en el artículo 139 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008 de la C.N.M.V., y sucesivas modificaciones, información sobre las operaciones vinculadas realizadas. Asimismo, incluyen las posibles operaciones vinculadas realizadas por cuenta del Fondo con la Sociedad Gestora o con personas o entidades vinculadas a la Sociedad Gestora, indicando la naturaleza, riesgos y funciones asumidas en dichas operaciones.

Adicionalmente, en la Nota de "Actividad y gestión del riesgo" se indica el importe de las comisiones retrocedidas con origen en las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al Grupo de la Sociedad Gestora, en caso de que se hubieran producido durante el ejercicio.

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con el Depositario, y en los Anexos I y III, partes integrantes de esta memoria, se detallan las posiciones abiertas en cartera con el mismo.

Al tratarse de una entidad que por sus peculiaridades no dispone de empleados ni oficinas y que por su naturaleza debe estar gestionada por una Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, los temas relativos a la protección del medio ambiente y la seguridad y salud del trabajador aplican exclusivamente a dicha Sociedad Gestora.

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013, asciende a 3 miles de euros, en ambos ejercicios.

13. Hechos posteriores

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2014 hasta la fecha de formulación de las presentes cuentas anuales, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia.

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Adquisición temporal de activos con Depositario					
PACTOS GVC GAESCO VALORES 0,25 2015-01-08	EUR	1 000 000,00	13,70	1 000 000,00	-
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		1 000 000,00	13,70	1 000 000,00	-
TOTAL Cartera Interior		1 000 000,00	13,70	1 000 000,00	-



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



0L4815275

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

CLASE 8.^a



OL4815276

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones y participaciones Directiva					
I.I.C. FIDEL. F EUR SC	EUR	434 144,58	-	636 349,12	202 204,54
I.I.C. HSBC CHIN. EQ.	USD	1 109 580,21	-	1 615 549,78	505 969,57
I.I.C. INVERSCO GT ASEA	USD	471 606,26	-	511 139,58	39 533,32
I.I.C. CALLANDER FUND	JPY	1 119 037,72	-	962 404,62	(156 633,10)
I.I.C. ABERD.GL.EUR.EQ	EUR	1 803 678,52	-	1 916 445,28	112 766,76
I.I.C. RAIFFEISEN-OSTE	EUR	763 968,21	-	694 516,89	(69 451,32)
I.I.C. ROBECO US PREMI	USD	807 146,12	-	1 679 613,26	872 467,14
I.I.C. INVERSCO GT PAE	EUR	1 206 989,64	-	1 442 250,00	235 260,36
I.I.C. IT TECHNOLOGY G	EUR	2 043 379,35	-	2 740 715,48	697 336,13
I.I.C. FLEMING-FFF AME	USD	532 514,81	-	806 842,41	274 327,60
I.I.C. TEMP GL S. S. C	USD	130 025,13	-	473 572,43	343 547,30
I.I.C. VITRUVIUS JAPAN	JPY	1 109 750,96	-	1 053 031,55	(56 719,41)
I.I.C. PARVEST EQUITY	EUR	1 178 203,66	-	1 419 679,99	241 476,33
I.I.C. KIM KORA VALUE	EUR	500 000,00	-	507 774,68	7 774,68
I.I.C. SCHRODER INTL S	GBP	594 473,27	-	651 699,45	57 226,18
I.I.C. INVERSCO KOREAN	USD	341 357,62	-	460 171,28	118 813,66
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		14 145 856,06	-	17 571 755,80	3 425 899,74
TOTAL Cartera Exterior		14 145 856,06	-	17 571 755,80	3 425 899,74

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO EUX - EUROSTOXX (20/03/2015)	EUR	2 193 100,00	2 193 100,00	20/03/2015
TOTALES Futuros comprados		2 193 100,00	2 193 100,00	
TOTALES		2 193 100,00	2 193 100,00	



CLASE 8.^a
Inversión en derivados



OL4815277

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

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

CLASE 8.^a



Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones y participaciones Directiva					
I.I.C. TEMP GL S. S. C	USD	130 025,13	-	449 651,11	319 625,98
I.I.C. FLEMING-FF AME	USD	532 514,81	-	659 143,77	126 628,96
I.I.C. FIDEL. F EUR SC	EUR	696 132,99	-	1 046 400,00	350 267,01
I.I.C. INVESCO GT PAE	EUR	225 603,75	-	370 400,00	144 796,25
I.I.C. CAZENOVE-UK EQ-	GBP	594 473,27	-	685 893,41	91 420,14
I.I.C. INVESCO KOREAN	USD	721 637,48	-	768 716,38	47 078,90
I.I.C. IT TECHNOLOGY G	EUR	1 386 391,44	-	1 591 153,03	204 761,59
I.I.C. RAIFFEISEN-OSTE	EUR	669 378,44	-	725 365,93	55 987,49
I.I.C. ABERD.GL.EUR.EQ	EUR	1 653 674,42	-	1 713 723,51	60 049,09
I.I.C. CALLANDER FUND	JPY	633 322,86	-	535 737,98	(97 584,88)
I.I.C. INVESCO GT ASEA	USD	281 697,53	-	253 850,85	(27 846,68)
I.I.C. HSBC CHIN. EQ.	USD	1 281 174,52	-	1 388 846,49	107 671,97
I.I.C. PARVEST EQUITY	EUR	744 074,13	-	840 412,72	96 338,59
I.I.C. VITRUVIUS JAPAN	JPY	745 098,35	-	681 474,58	(63 623,77)
I.I.C. ROBECO US PREMI	USD	807 146,12	-	1 333 987,50	526 841,38
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		11 102 345,24	-	13 044 757,26	1 942 412,02
TOTAL Cartera Exterior		11 102 345,24	-	13 044 757,26	1 942 412,02

OL4815278

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2013
(Expresado en euros)

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO CME - NIKKEI 225 (14/03/2014)	USD	1 192 760,58	1 192 760,58	14/03/2014
TOTALES Futuros comprados		1 192 760,58	1 192 760,58	
TOTALES		1 192 760,58	1 192 760,58	



CLASE 8.^a
Bienes inmuebles



OL4815279



0L4815280

CLASE 8.^a

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2014

GVC GAESCO FONDO DE FONDOS, F.I. es un Fondo de Renta Variable Internacional que invierte vía Instituciones de Inversión Colectiva. Como criterio general de inversión, este fondo tendrá siempre invertido un porcentaje mínimo del 85% de su patrimonio en aquellos valores acordes a su política de inversión. Podrá invertir en instrumentos derivados negociados en mercados organizados y O.T.C. con finalidad de cobertura e inversión. Es un fondo dirigido a inversores a medio plazo que quieran beneficiarse del crecimiento económico mundial, y de la estabilidad que proporciona la combinación de distintos mercados bursátiles. El índice bursátil de referencia es el MSCI A.C. WORLD, que pondera 48 mercados de todo el mundo.

Evolución de los mercados

El ejercicio bursátil 2014 ha reflejado dos comportamientos bien diferenciados a lo largo del año. Durante el primer semestre las Bolsas continuaron con la senda alcista iniciada ya en los meses anteriores, situándose algunos de los principales índices en zona de máximos históricos. La bondad de los resultados empresariales, la existencia de unos múltiplos de valoración bajos, así como los elevados niveles de liquidez existentes fueron algunos de los catalizadores que posibilitaron este comportamiento de las bolsas en general.

En la segunda mitad del año la volatilidad volvió a recordar tiempos pasados, poniendo a prueba en más de una ocasión el pulso de los inversores. A nivel de mercados, las Bolsas estadounidenses despidieron el año en zona de máximos históricos recogiendo la fuerte recuperación de su economía y la buena salud financiera de sus compañías. Un comportamiento muy distinto fue el que tuvieron los mercados europeos, que se vieron más afectados por los acontecimientos transcurridos durante los últimos meses del año, los riesgos geopolíticos y una posible salida (y posterior quita) de Grecia de la UM y por las expectativas de expansión monetaria por parte del BCE.

Punto y aparte merecen los dos grandes mercados que han revertido hacia sus fundamentales: materias primas y divisas. El índice de materias primas CRB, el cual recoge una cesta con las 22 principales commodities, continuó retrocediendo posiciones por cuarto año consecutivo, registrando el precio del petróleo una caída del 46% en los últimos 6 meses. Del mismo modo, el cruce euro/dólar intensificó su camino hacia los 1,17\$ según su PPA, registrando el euro en 2014 un descenso del 16% frente al billete verde, cerrando el ejercicio en los 1,21\$.

Continuamos con una visión optimista en renta variable ante el idílico escenario actual por parte de las empresas: no aumento de los costes laborales con salarios muy ajustados, descenso significativo de los costes de producción y de transporte por las caídas de las materias primas, menores gastos financieros con los tipos de interés en niveles históricamente bajos y, para las compañías exportadoras europeas, mayores ventas por la caída del euro frente las principales divisas.



CLASE 8.^a



OL4815281

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2014

El valor liquidativo ha pasado de 9,3311 a 31-12-2013 a 10,5256 a 31-12-2014, lo que supone una rentabilidad neta anual positiva del +12,80%.

Las valoraciones se realizan a precios de mercado.

Uso instrumentos financieros

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por el Fondo está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Durante el año se han realizado, con finalidad de inversión, las siguientes operaciones con derivados: futuros sobre EuroStoxx, futuros sobre Nikkei. Las operaciones con derivados han proporcionado un resultado global positivo +901.341,62.

Gastos de I+D y Medio Ambiente

A lo largo del ejercicio no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

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

Acciones propias

No aplicable al fondo de referencia.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2014

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



0L4815282

CLASE 8.^a

GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

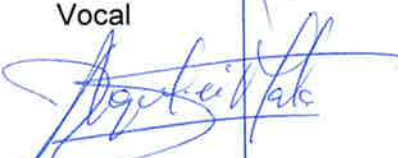
Reunidos los Administradores de GVC Gaesco Gestión S.G.I.I.C, S.A., en fecha 27 de marzo de 2015, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 de GVC Gaesco Fondo de Fondos, F.I., las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito:

- a) Balance de situación al 31 de diciembre de 2014, Cuenta de pérdidas y ganancias y Estado de cambios en el patrimonio neto correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.
- b) Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.
- c) Informe de gestión del ejercicio 2014.

FIRMANTES:


Pere Sitjà Miquel
Presidente


Josep-Narcís Arderiu Freixa
Vocal


Aquilino Mata Mier
Vocal


Juan Mª Figuera Santesmases
Secretario no Consejero