

DB Multiestrellas, Fondo de Inversión

Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2015

Informe de gestión

Ejercicio 2015

(Junto con el Informe de Auditoría)

Informe de Auditoría Independiente de Cuentas Anuales

A los Partícipes de DB Multiestrellas, Fondo de Inversión,
por encargo de DWS Investments (Spain), Sociedad Gestora de Instituciones
de Inversión Colectiva, S.A. (la “Sociedad Gestora”)

Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas de DB Multiestrellas, Fondo de Inversión (el “Fondo”), que comprenden el balance a 31 de diciembre de 2015, 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 en relación con las cuentas anuales

Los Administradores de la Sociedad Gestora 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 DB Multiestrellas, Fondo de Inversión de conformidad con el marco normativo de información financiera aplicable a la entidad en España, que se identifica en la nota 2(a) 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 entidad de las cuentas anuales, 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 de la entidad. Una auditoría también incluye la evaluación de la adecuación de las políticas contables aplicadas y de la razonabilidad de las estimaciones contables realizadas por la dirección, así como la evaluación de la presentación de las cuentas anuales tomadas en su conjunto.

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

Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de DB Multiestrellas, Fondo de Inversión al 31 de diciembre de 2015, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2015 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2015. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

KPMG Auditores, S.L.



Fernando Renedo Avilés

11 de abril de 2016



DB MULTIESTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Balances

31 de diciembre de 2015 y 2014

(Expresados en euros con dos decimales)

	<u>2015</u>	<u>2014</u>
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	3.266.032,27	11.161,93
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera interior		
Valores representativos de deuda	69.846.380,80	75.229.856,43
Cartera exterior		
Valores representativos de deuda	46.033.425,46	54.397.003,26
Intereses de la cartera de inversión	<u>143.309,54</u>	<u>1.161.800,15</u>
Total cartera de inversiones financieras	116.023.115,80	130.788.659,84
Tesorería (nota 7)	<u>3.835.709,65</u>	<u>5.188.382,35</u>
Total activo corriente	<u>123.124.857,72</u>	<u>135.988.204,12</u>
Total activo	<u><u>123.124.857,72</u></u>	<u><u>135.988.204,12</u></u>
Patrimonio atribuido a partícipes (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes		
Partícipes	118.322.787,42	127.968.581,08
Resultado del ejercicio	<u>2.866.525,63</u>	<u>5.774.830,37</u>
	<u>121.189.313,05</u>	<u>133.743.411,45</u>
Pasivo corriente		
Acreedores (nota 9)	<u>1.935.544,67</u>	<u>2.244.792,67</u>
Total patrimonio y pasivo	<u><u>123.124.857,72</u></u>	<u><u>135.988.204,12</u></u>
Cuentas de compromiso (nota 10)		
Compromisos por operaciones largas de derivados	121.000.000,00	130.000.000,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	<u>605.000.000,00</u>	<u>910.000.000,00</u>
Total cuentas de compromiso	726.000.000,00	1.040.000.000,00
Otras cuentas de orden		
Valores aportados como garantía por la IIC	<u>-</u>	<u>2.653.515,19</u>
Total otras cuentas de orden	<u>-</u>	<u>2.653.515,19</u>
Total cuentas de orden	<u><u>726.000.000,00</u></u>	<u><u>1.042.653.515,19</u></u>

DB MULTIESTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para el ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2015
y para el periodo comprendido entre el 24 de enero de 2014 y el 31 de diciembre de 2014

(Expresadas en euros con dos decimales)

	2015	2014
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión (nota 9)	(330.788,80)	(223.766,44)
Comisión depositario (nota 9)	(66.157,81)	(44.699,25)
Otros	(12.201,02)	(6.854,65)
	<u>(409.147,63)</u>	<u>(275.320,34)</u>
Resultado de explotación		
	<u>(409.147,63)</u>	<u>(275.320,34)</u>
Ingresos financieros	2.640.595,95	1.639.225,10
Gastos financieros	(3.623.701,51)	-
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	(97.598,74)	3.980.590,61
Por operaciones de la cartera exterior	166.672,44	2.602.322,23
	<u>69.073,70</u>	<u>6.582.912,84</u>
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	260.823,44	9.680,14
Resultados por operaciones de la cartera exterior	415.555,45	9.730,32
Resultados por operaciones con derivados	3.542.281,03	(2.133.066,07)
	<u>4.218.659,92</u>	<u>(2.113.655,61)</u>
Resultado financiero	<u>3.304.628,06</u>	<u>6.108.482,33</u>
Resultado antes de impuestos	2.895.480,43	5.833.161,99
Impuesto sobre beneficios (nota 11)	(28.954,80)	(58.331,62)
Resultado del ejercicio	<u><u>2.866.525,63</u></u>	<u><u>5.774.830,37</u></u>

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2015

	<u>2015</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>2.866.525,63</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>2.866.525,63</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2015

	<u>Participes</u>	<u>Resultado del ejercicio</u>	<u>Total</u>
Saldo al 24 de enero de 2014	127.968.581,08	5.774.830,37	133.743.411,45
Ajustes por cambios de criterio 2014 y anteriores	-	-	-
Ajustes por errores 2014 y anteriores	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	127.968.581,08	5.774.830,37	133.743.411,45
Total ingresos y gastos reconocidos	-	2.866.525,63	2.866.525,63
Operaciones con participes			
Suscripciones	31.173,36	-	31.173,36
Reembolsos	(15.451.797,39)	-	(15.451.797,39)
Distribución del beneficio del ejercicio	<u>5.774.830,37</u>	<u>(5.774.830,37)</u>	<u>-</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2015	<u><u>118.322.787,42</u></u>	<u><u>2.866.525,63</u></u>	<u><u>121.189.313,05</u></u>

DB MULTISTRELLAS,
FONDO DE INVERSIÓN

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al período comprendido entre
el 24 de enero y el 31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al período comprendido
entre el 24 de enero y el 31 de diciembre de 2014

	<u>2014</u>
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	<u>5.774.830,37</u>
Total de ingresos y gastos reconocidos	<u><u>5.774.830,37</u></u>

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al período comprendido
entre el 24 de enero y el 31 de diciembre de 2014

	<u>Partícipes</u>	<u>Resultado del período</u>	<u>Total</u>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	5.774.830,37	5.774.830,37
Operaciones con partícipes			
Suscripciones	130.269.511,36	-	130.269.511,36
Reembolsos	<u>(2.300.930,28)</u>	<u>-</u>	<u>(2.300.930,28)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2014	<u><u>127.968.581,08</u></u>	<u><u>5.774.830,37</u></u>	<u><u>133.743.411,45</u></u>

DB MULTISTRELLAS,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2015

(1) Naturaleza y Actividades Principales

DB Multiestrellas, Fondo de Inversión (en adelante el Fondo) se constituyó en España el 24 de enero de 2014, por un período de tiempo indefinido.

El Fondo se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, modificada parcialmente por la Ley 22/2015, de 12 de noviembre y por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, así como por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, modificado parcialmente por el Real Decreto 83/2015, de 13 de febrero y por el Real Decreto 877/2015, de 2 de octubre, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley que regula las instituciones de inversión colectiva, así como por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los cuáles, junto con otra normativa adicional, regulan las instituciones de inversión colectiva. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un patrimonio mínimo de 3.000.000 euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 1% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 48 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre y modificaciones posteriores y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurran circunstancias de mercado que lo aconsejen.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones y de endeudamiento.

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir, en el último día natural del mes siguiente al de referencia, los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

El Fondo fue inscrito con el número 4.741 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores en la categoría de armonizadas conforme a la definición establecida en el artículo 13 del Real Decreto 1082/2012.

Su objeto social exclusivo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a DWS Investments (Spain), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Los valores se encuentran depositados en Deutsche Bank, S.A.E., siendo dicha entidad la depositaria del Fondo. La Sociedad Gestora y el depositario pertenecen al mismo grupo económico, de acuerdo con las circunstancias contenidas en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de DWS Investments (Spain), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto del Fondo al 31 de diciembre de 2015.

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria del Fondo, además de las cifras del ejercicio 2015, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 28 de abril de 2015.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad del Fondo de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros con dos decimales, que es la moneda funcional y de presentación del Fondo.

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2015 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por el Fondo.

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de los beneficios del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, formulada por los Administradores de la Sociedad Gestora y pendiente de aprobación por el Consejo de Administración, es traspasar los resultados del ejercicio a Partícipes.

La distribución de los beneficios del Fondo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, aprobada por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora el 28 de abril de 2015 ha sido traspasar los resultados del ejercicio a Partícipes.

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y en otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales son los siguientes:

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo.
- Se exceptúan del principio anterior, los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que nazca el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando el Fondo se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.

Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de transacción.

Con carácter general, las instituciones de inversión colectiva dan de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expira o se haya cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Asimismo se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

- Partidas a cobrar
 - Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.
 - La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa 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 pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.
 - 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.

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias
 - Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.
 - En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o «cupón corrido», se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras «Intereses de la cartera de inversión» del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
 - El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.
 - La valoración posterior de estos activos se realiza por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.
 - Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:
 - (1) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

- (2) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán 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 ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.

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; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

- (3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en el artículo 49 del Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio.
- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a la letra e) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC y adquisición temporal de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- (6) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con la letra j) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- (7) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

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

- Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza a su coste amortizado. Los intereses devengados se contabilizan en la cuenta de pérdidas y ganancias aplicando el método del tipo de interés efectivo. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(c) Compra-venta de valores al contado

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en apartado d) posterior.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en la cuenta «Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones» del epígrafe «Deudores» del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado b) anterior. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

(d) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato o de la entrada en valoración de la operación, según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El valor razonable de los valores aportados en garantía por la institución de inversión colectiva se registra en cuentas de orden (“Valores aportados como garantía”).

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta “Resultado por operaciones con derivados”.

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(e) Opciones y warrants

Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido de los elementos subyacentes en los contratos de compra o venta. Los fondos y los valores depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El coste de las opciones compradas es reflejado en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del activo del balance, en la fecha de contratación de la operación. Las obligaciones resultantes de las opciones emitidas se reflejan en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del pasivo del balance, en la fecha de contratación de la operación, por el importe de las primas recibidas.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción fuera ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, determinado de acuerdo con las reglas anteriores. Se excluirán de esta regla las operaciones que se liquiden por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo, la valoración inicial no podrá superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(f) Permutas financieras

Las operaciones de permutas financieras se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior, del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(g) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, se contabiliza por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan en la adquisición temporal de activos de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (b) punto (5) anterior se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe «Variación del valor razonable en instrumentos financieros». En caso de cesión en firme del activo adquirido temporalmente, se estará a lo dispuesto en el apartado (b) anterior sobre registro y valoración de pasivos financieros.

(h) Operaciones estructuradas

Los instrumentos financieros híbridos se descomponen en cada uno de sus componentes, aplicándose a los mismos sus correspondientes normas contables específicas. Cuando esta descomposición no sea posible, el instrumento financiero híbrido se trata íntegramente como un instrumento derivado. Para el resto de las operaciones estructuradas, los valores, instrumentos u operaciones que resulten de la combinación de dos o más instrumentos derivados, se descomponen en sus componentes a efectos de su contabilización.

(i) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias que se producen se registran de la siguiente forma:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 4 (b)).
- Si proceden de débitos, créditos o tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas, en el epígrafe “Diferencias de cambio”.

(j) Valor teórico de las participaciones

El valor liquidativo de la participación en el Fondo se calcula diariamente, y es el resultado de dividir el patrimonio, determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de participaciones en circulación a la fecha de cálculo. Cuando existan varias clases de participaciones, el valor de cada clase de participación será el que resulte de dividir el valor de la parte del patrimonio del fondo correspondiente a dicha clase por el número de participaciones en circulación correspondiente a esa clase.

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(k) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance.

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo de cada participación se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre Sociedades.

(l) Operaciones vinculadas

El Fondo realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y los artículos 144 y 145 del Real Decreto 1082/2012. Para ello, la Sociedad Gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que vela por la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la Sociedad Gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por la Sociedad Gestora o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. Adicionalmente, la Sociedad Gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la Sociedad Gestora del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la Sociedad Gestora.

(5) Deudores

Un detalle al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es como sigue:

	Euros	
	2015	2014
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 11)	604,16	11.161,93
Otros deudores	3.265.428,11	-
	<u>3.266.032,27</u>	<u>11.161,93</u>

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

En Otros deudores se recoge, principalmente, los saldos pendientes de liquidar por venta de valores que se liquidaron en el inicio del ejercicio 2016.

Durante los ejercicios 2015 y 2014, el Fondo no ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es inferior al año.

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2015 y 2014, excluyendo las operaciones con derivados, se incluye en el Anexo adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

El epígrafe “Derivados” del balance de situación recoge las primas pagadas por operaciones con opciones y warrants comprados, así como los saldos deudores derivados de las variaciones en el valor razonable de los instrumentos financieros derivados. El nominal comprometido de estas operaciones se detalla en la nota 10.

El valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado o técnicas de valoración fundamentadas en datos observables de mercado.

Los valores representativos de deuda mantenidos en cartera por el Fondo a 31 de diciembre de 2015 y 2014 vencen con posterioridad a 2019.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

El vencimiento y la divisa de los derivados se encuentra detallada en la nota 10.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014 el Fondo no mantiene posiciones de valores con partes vinculadas.

Durante el ejercicio 2015 y 2014, el Fondo no realizó compras ni ventas de valores a la entidad depositaria.

Durante el ejercicio 2015, el Fondo ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna entidad del grupo de la gestora o depositario, o en cuya emisión alguna de dichas entidades actúe como colocador, asegurador, director o asesor (adquirió un importe de 504.724.665,44 euros durante el ejercicio 2014).

Durante los ejercicios 2015 y 2014, el Fondo no ha realizado con partes vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(7) Tesorería

El detalle de este epígrafe del balance al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es como sigue:

	Euros	
	2015	2014
Cuentas en depositario	3.835.709,65	5.188.382,35

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2015 y 2014, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

Durante el ejercicio 2015 se han devengado gastos e ingresos financieros con el depositario por importe de 1,51 y 2.444,63 euros, respectivamente (ingresos financieros por importe de 53.728,23 euros durante el ejercicio 2014).

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es inferior al año.

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2015 y 2014 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

Un detalle del movimiento de partícipes durante los ejercicios terminados en 31 de diciembre de 2015 y 2014 es como sigue:

	Número de participaciones	Euros
Al 24 de enero de 2014	-	-
Suscripciones	13.005.147,60	130.269.511,36
Reembolsos	(225.471,78)	(2.300.930,28)
Al 31 de diciembre de 2014	12.779.675,82	127.968.581,08
Traspaso del resultado del ejercicio	-	5.774.830,37
Suscripciones	2.866,49	31.173,36
Reembolsos	(1.443.342,60)	(15.451.797,39)
Al 31 de diciembre de 2015	11.339.199,71	118.322.787,42

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Todas las participaciones están representadas por certificaciones sin valor nominal y confieren a sus titulares un derecho de propiedad sobre el Fondo.

El número de participaciones no es limitado y su suscripción o reembolso dependerán de la demanda o de la oferta que de las mismas se haga. El precio de suscripción o reembolso se fija, diariamente, en función del valor liquidativo de la participación obtenido a partir del patrimonio neto del Fondo de acuerdo con lo establecido en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Al 31 de diciembre de 2015 y 2014, el valor liquidativo de la participación se calcula de la siguiente manera:

	Euros	
	2015	2014
Patrimonio del Fondo	121.189.313,05	133.743.411,45
Número de participaciones	11.339.199,71	12.779.675,82
Valor liquidativo	10,69	10,46
Número de partícipes	2.926	3.084

(9) Acreedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2015 y 2014, es como sigue:

	Euros	
	2015	2014
Hacienda pública acreedora		
Por Impuesto sobre Sociedades (nota 11)	28.954,80	58.331,62
Otros acreedores		
Saldos pendientes de liquidar por compra de valores	1.857.226,40	2.138.928,52
Comisiones	42.258,27	44.921,97
Otros	7.105,20	2.610,56
	1.935.544,67	2.244.792,67

Los saldos pendientes de liquidar por compra de valores se liquidaron en el inicio del ejercicio 2016.

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2015 y 2014 y del importe devengado por éstas durante dichos ejercicios, es como sigue:

	Euros			
	2015		2014	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	26.286,08	330.788,80	28.233,14	223.766,44
Custodia	15.972,19	66.157,81	16.688,83	44.699,25
	<u>42.258,27</u>	<u>396.946,61</u>	<u>44.921,97</u>	<u>268.465,69</u>

Como se señala en la nota 1, la gestión y administración del Fondo está encomendada a DWS Investments (Spain), Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. Durante el ejercicio 2015, por este servicio el Fondo paga una comisión de gestión del 0,25% anual sobre el valor patrimonial del Fondo, calculada diariamente. Durante el ejercicio 2014, por este servicio el Fondo pagaba una comisión de gestión del 0,35% anual sobre el valor patrimonial del Fondo calculada diariamente hasta el 26 de abril de 2014 y del 0,25% a partir de esa fecha.

Igualmente, durante los ejercicios 2015 y 2014, el Fondo periodifica diariamente una comisión de depósito fija del 0,05% anual pagadera a Deutsche Bank, S.A.E., calculada sobre el patrimonio del Fondo.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2015 y 2014.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2015 y 2014 es inferior al año.

(10) Cuentas de Compromiso

El detalle al 31 de diciembre de 2015 de este epígrafe de las operaciones contratadas es como sigue:

- A 31 de diciembre de 2015

	Posición neta	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Euros		Subyacente comprometido
						Nominal comprometido	Beneficio/(Pérdidas)	
Permuta financiera. Derechos a recibir	Larga	No organizado	EUR	121.000.000	31/10/2020	121.000.000,00	-	Mutual Funds
Permuta financiera. Obligación a pagar	Corta	No organizado	EUR	605.000.000	31/10/2020	605.000.000,00	-	Mutual Funds
						<u>726.000.000,00</u>	<u>-</u>	

DB MULTIESTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

• A 31 de diciembre de 2014

	Posición neta	Mercado	Divisa	Número de contratos	Último vencimiento	Euros		Subyacente comprometido
						Nominal comprometido	Beneficio/ (Pérdidas)	
Permuta financiera. Derechos a recibir	Larga	No organizado	EUR	130.000.000	31/10/2020	130.000.000,00	-	Mutual Funds
Permuta financiera. Obligación a pagar	Corta	No organizado	EUR	910.000.000	31/10/2020	910.000.000,00	-	Mutual Funds
						<u>1.040.000.000,00</u>	<u>-</u>	

(11) Situación Fiscal

El Fondo está acogido al régimen fiscal establecido en la Ley 27/2014, de 27 de noviembre, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable del ejercicio 2015 y el resultado fiscal que el Fondo espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

	Euros
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos, base imponible fiscal y base contable del impuesto	2.895.480,43
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	28.954,80
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	<u>(604,16)</u>
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	<u>28.350,64</u>

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2015, el Fondo tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde su constitución. Los Administradores de la Sociedad Gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(12) Política y Gestión de Riesgos

Los riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad Gestora se detallan a continuación:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa la pérdida potencial vinculada al empeoramiento de la solvencia o a la calidad crediticia de un emisor o al incumplimiento de sus compromisos de pago. La calidad crediticia se concreta en el rating de la emisión.

Como análisis de la calidad crediticia de las inversiones y de la cartera en su conjunto, se obtiene un rating de cada una de las emisiones en función de la calificación de las agencias externas.

En lo referente a riesgo de contrapartida de operaciones OTC o estructuradas, se debe de cumplir con lo establecido legalmente en lo que se refiere a rating mínimo de la contrapartida. El consumo de la posición se mide mediante la metodología Add-On (mide el riesgo de contraparte).

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez representa la pérdida potencial por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales, para hacer frente a obligaciones o bien, por el hecho de que una posición no pueda ser oportunamente enajenada, adquirida o cubierta mediante el establecimiento de una posición contraria equivalente.

Actualmente se comprueba el cumplimiento de los coeficientes de liquidez requeridos. Asimismo, se realiza una gestión con el fin de cumplir con las necesidades que pudiera tener las IIC.

Riesgo de mercado

La inversión en renta variable conlleva que la rentabilidad de las IIC se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Debido a situaciones de los mercados financieros, las inversiones de renta variable pueden ser causa principal de variaciones tanto positivas como negativas, mayores de lo esperado.

La inversión en renta fija está sometida al movimiento de tipos de interés y en ciertos períodos también puede experimentar variaciones negativas. En este sentido, la sensibilidad al movimiento de tipos viene determinada por la duración modificada de la cartera.

La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo derivado de las fluctuaciones de los tipos de cambio.

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

Los instrumentos derivados comportan, asimismo, riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente. El apalancamiento implica mayor variabilidad del rendimiento, tanto positivo como negativo, frente a movimientos del mercado, o más específicamente, frente a movimientos del precio del subyacente (título o índice al que está ligado el instrumento derivado).

Los activos no negociados presentan habitualmente características diferentes a las asociadas a los activos de riesgo tradicionales, como lo son negociarse en mercados de liquidez limitada y menos eficientes, que influirá en su precio de realización en caso de que se decida su venta, y valorarse mediante metodologías complejas, lo cual implica riesgos de valoración, tanto debido al propio modelo de valoración como de los datos que se requieren para la misma, en ausencia de precios contrastables en mercado.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por las IIC se encuentran descritos en el folleto.

Riesgo de carácter operativo

Entre los riesgos de carácter operativo, se pueden identificar los siguientes riesgos:

- Riesgo de incumplimiento normativo: es el riesgo que nace de la violación o incumplimiento de leyes, reglas, regulaciones, políticas internas, procedimientos y códigos de conducta.
- Riesgo operacional: definido como aquel que pueda provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas y como consecuencia de acontecimientos externos.

La Sociedad Gestora adopta sistemas de control y medición de los riesgos a los que están sometidas las inversiones. En cuanto a los riesgos Operacionales y Legales resultantes de la actividad de inversión de las IIC, la Sociedad Gestora dispone de aplicaciones que controlan el cumplimiento de límites y coeficientes legales y el cumplimiento de la política de inversión.

Asimismo, la Sociedad Gestora ha puesto en práctica una serie de procedimientos y controles con el fin de racionalizar, garantizar la eficiencia, mejorar la calidad y minimizar riesgos en los procesos de inversión.

(13) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. El Fondo no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2015 y 2014.

DB MULTISTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Memoria de Cuentas Anuales

(14) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas del Fondo es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2015 ha ascendido a 6.639,66 euros (2.600,00 euros en 2014), con independencia del momento de su facturación.

(15) Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. “Deber de Información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Durante los ejercicios 2015 y 2014, todos los pagos a proveedores se han realizado dentro del plazo máximo legal establecido, no existiendo aplazamientos que a 31 de diciembre de 2015 y 2014 sobrepasen el mencionado plazo máximo legal.

DB MULTIESTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2015

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	65.963.388,93	69.846.380,80	(59.862,07)	3.882.991,87
Cartera exterior				
Valores representativos de deuda	43.264.430,79	46.033.425,46	203.171,61	2.768.994,67
Total	<u>109.227.819,72</u>	<u>115.879.806,26</u>	<u>143.309,54</u>	<u>6.651.986,54</u>

DB MULTISTRELLAS,
FONDO DE INVERSIÓN

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2014

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	71.249.265,82	75.229.856,43	830.524,54	3.980.590,61
Cartera exterior				
Valores representativos de deuda	51.794.681,03	54.397.003,26	331.275,61	2.602.322,23
Total	<u>123.043.946,85</u>	<u>129.626.859,69</u>	<u>1.161.800,15</u>	<u>6.582.912,84</u>

DB MULTIESTRELLAS FI,
FONDO DE INVERSIÓN

Informe de Gestión

Ejercicio 2015

1. Evolución del mercado

Varios eventos se sucedieron a lo largo del primer semestre de 2015 que condicionaron el comportamiento de los mercados financieros. Los dos más importantes en Europa fueron el anuncio de expansión monetaria por parte del Banco Central Europeo y el proceso de negociaciones con Grecia para la restructuración de su deuda y continuidad en la moneda única. Algo más lejos afectaron la discusión interna de la Reserva Federal estadounidense sobre una futura subida de los tipos de interés y la desaceleración de la actividad económica en China.

En enero el Banco Central Europeo (BCE) anunciaba la ampliación de su programa de compra de activos para incluir deuda pública como activo apto y aumentar así su objetivo de comprar hasta 60.000 millones al mes hasta septiembre de 2016, aunque se podría extender aún más allá de esta fecha.

La delicada situación griega se complicó tras la victoria y consiguiente formación de gobierno por parte del partido radical de izquierda Syriza, que ya había expresado sus intenciones de incumplir las obligaciones con sus acreedores. Las idas y venidas de sus portavoces sin propuestas creíbles para sus interlocutores supranacionales elevaron la probabilidad de salida del euro, con limitación de disposición de efectivo, cierre temporal de los bancos y paralización de la actividad económica. A final de junio la situación continuaba siendo extremadamente incierta y delicada.

La solidez de los datos en EEUU, tanto de empleo, como inmobiliarios, de confianza del consumidor y empresarial, con una inflación subyacente cerca del 2%, hizo que algunos gobernadores de la Reserva Federal apoyaran que probablemente sea septiembre el momento en el que empezará un aumento de los tipos.

Los últimos datos de China son de cierta estabilización. Los datos inmobiliarios parecen estar tocando fondo. La política fiscal y monetaria continúa apuntando a que se producirá una estabilización de la economía en el corto plazo, si bien las estimaciones de PIB han ido moderándose desde el comienzo del año hasta el 6,5% para 2015.

Los mercados de renta fija de la Eurozona vivieron dos mitades en el periodo. El primer trimestre fue positivo, espoleado por el anuncio del programa de compras del BCE. Y un segundo trimestre negativo, afectados por la incertidumbre de una salida de Grecia del euro, y un posible contagio a otros países. En este entorno cambiante, el bono alemán a 10 años rozó un nivel de rentabilidad inferior al 0,10% para después elevarse por encima del 0,95%. La prima de riesgo española vivió también una fuerte volatilidad, mejorando primero hasta 90 puntos, y deteriorándose después hasta los 150.

En el semestre, el euro se recuperó de forma importante frente al dólar desde 1,25 hasta 1,10.

La elevada liquidez y la debilidad del euro impulsaron a las bolsas europeas, y el MSCI-Europe subió un 10,68% en la primera mitad del año. Italia fue el país con mayor revalorización (+17,6% para el Italy Titans), pero en general muchos países superaron el 10,0% en euros, siendo el Ibex-35 una excepción (+4,77%).

En la segunda parte del año, los indicadores económicos de la Eurozona se mantuvieron moderadamente positivos a lo largo del segundo semestre de 2015, siendo el principal contribuidor al mismo la demanda interna, especialmente el consumo de los hogares. Los índices de confianza también se publicaron con signo positivo, a medida que el desempleo continúa su senda descendente (10,7%). La última publicación para el IPC armonizado de noviembre reflejó un crecimiento del 0,2% anual, relacionada con los descendentes precios de la energía. Por su parte, el BCE anunció en diciembre la prolongación de la expansión cuantitativa (QE) hasta Marzo de 2017, y redujo la tasa de depósito otros 10 puntos básicos hasta el -0,3%.

El tono de los datos de actividad en EEUU fue de más a menos, si bien la fortaleza del mercado de trabajo (desempleo en el 5%) dio pie a la Reserva Federal a su primera subida de tipos de interés, anticipada por los mercados desde varios trimestres atrás. Aunque la inflación se muestra contenida (0,4% anual la general y 2% la subyacente), el discurso que acompañó al anuncio de subida de tipos apuntaba a la intención de continuar con las subidas de manera suave, dependiendo de los datos futuros.

La desaceleración de la economía china fue el principal motivo de preocupación para los mercados financieros durante la segunda mitad del año. Las implicaciones para otras economías emergentes e incluso para el crecimiento de las economías desarrolladas generaron incertidumbre y tuvieron un fuerte impacto en las cotizaciones de acciones, bonos, materias primas, etc., desde la segunda mitad de agosto. Las estimaciones de crecimiento del PIB chino se revisaron del 7% al 6%.

El deterioro de la economía brasileña fue otro aspecto destacable en el panorama global. Las expectativas de PIB de 2015 apuntan a una recesión próxima al -3,0%.

En el mercado cambiario se observó una clara guerra encubierta por mantener la competitividad de las principales divisas. Todas las monedas de países emergentes se depreciaron y algunas sufrieron un fuerte varapalo, como el real brasileño, que se depreció un 27,3% contra el dólar en el semestre.. El euro cerró el periodo a 1,09 contra el dólar estadounidense, pero llegó a cotizar a 1,06 en noviembre.

Los bonos europeos arrojaron un comportamiento semestral positivo en general, si bien sufrieron una alta volatilidad provocada por los impactos de la desaceleración china, la subida de tipos en EEUU y las expectativas sobre las actuaciones del Banco Central Europeo en materia de política monetaria. La incertidumbre política en España y Portugal tuvo un efecto negativo. Además, eventos corporativos como los de Volkswagen o Glencore afectaron al mercado de crédito.

Los mercados de acciones registraron pérdidas generalizadas en la Eurozona, pero consiguieron cerrar planas en EEUU (S&P-500 +0,2%). Algunos mercados emergentes sufrieron fuertes correcciones (Brasil Bovespa -18,3% y China CSI-300 -15,8%). Entre los grandes mercados europeos, el español vio la mayor caída, con un -9,9% del Ibex-35, como consecuencia de la incertidumbre política con las elecciones catalanas y nacionales, y la elevada exposición de las compañías españolas a Brasil.

2. Política de Inversiones

El objetivo NO GARANTIZADO es obtener a vencimiento (10/11/20) el valor liquidativo (VL) del día 21/5/14 incrementado en su caso por la revalorización de la media de 9 observaciones trimestrales de una cesta equiponderada de 6 IIC (fondos y sociedades de inversión): BANTLEON OPPORTUNITIES L, NORDEA 1 STABLE RETURN, DWS CONCEPT KALDEMORGEN, M&G OPTIMAL INCOME, ETHNA-AKTIVE, DWS CONCEPT DJE ALPHA RENTEN. Si en algún momento algún componente de la cesta excede del 20% se ajustarán las participaciones de todas las IIC para que vuelvan a suponer 1/6 del valor de la cesta. Las fechas de observación son: 31/10/18, 31/1, 30/4, 31/7, 31/10 de 2019 y 31/1, 30/4, 31/7 y 31/10 de 2020. No hay riesgo divisa.

Hasta 21/5/14 y desde 11/11/20 ambos inclusive, invertirá en liquidez, repo de deuda pública, depósitos y renta fija privada e instrumentos del mercado monetario líquidos cotizados o no de la OCDE. Vencimiento medio inferior a 3 meses. El 21/5/14 se compró una OTC pagadera semestralmente y una cartera a plazo de renta fija. Desde el 22/5/14 hasta 10/11/20 se invertirá en activos de renta fija pública de la UE y depósitos, con una duración similar al vencimiento de la estrategia. La calificación crediticia de los activos será al menos media (BBB- por S&P) o igual a la de España si fuese inferior. Se podrá invertir más del 35% del patrimonio en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una Comunidad Autónoma, una Entidad Local, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y Estados con calificación de solvencia no inferior a la del Reino de España.

3. Evolución del valor liquidativo

El valor de la participación era de 10,4653 euros a 31 de diciembre de 2014. Cerró el año 2015 a 10,6876 euros, lo que supone un incremento en el valor liquidativo de 2,12% en dicho periodo.

4. Evolución del patrimonio

El patrimonio a efectos del cálculo del valor liquidativo del Fondo a 31 de diciembre de 2014 era de 133.743.411,24 euros. A 31 de Diciembre de 2015 era de 121.189.313,05 euros.

5. Evolución previsible del Fondo

La rentabilidad final del Fondo dependerá de la gestión de los fondos subyacentes que están vinculados a la opción, cuyas observaciones empezarán a calcularse a partir de finales de 2018, por lo que hasta ese momento la rentabilidad del Fondo se basará en la cartera de bonos subyacentes, que al haber tenido un desarrollo tan positivo en los últimos meses gracias a las acciones del BCE, esperamos que se mantengan estables en los próximos meses.

DILIGENCIA DE FIRMA

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de DWS INVESTMENTS (SPAIN), SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A., D^a. Amaya Llovet Díaz, para hacer constar:

Que en la sesión del Consejo de Administración, que se celebra en Madrid el día 18 de marzo de 2016, previa convocatoria en forma, se adopta el acuerdo de formular las cuentas anuales y el informe de gestión adjuntos de los Fondos de Inversión detallados en el Anexo y gestionados por DWS INVESTMENTS (SPAIN), SOCIEDAD GESTORA DE INSTITUCIONES DE INVERSIÓN COLECTIVA, S.A., correspondientes al ejercicio cerrado al 31 de diciembre de 2015, contenidas en un documento que será entregado a la Compañía Auditora y que consta de un balance, una cuenta de pérdidas y ganancias, un estado de cambios en el patrimonio neto, una memoria, anexos y un informe de gestión.

Todos los señores Consejeros, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, firman la presente diligencia en prueba de conformidad con lo que antecede, de lo que doy fe.

Madrid, 18 de marzo de 2016

D. Luís Ojeada de Puig
Presidente

D^a. Mariela Bickenbach
Consejero

D. Jorge Medina Aznar
Consejero

D. Jaime Brugat Castañer
Consejero

D^a. Amaya Llovet Díaz
Secretario Consejero

RELACIÓN DE FONDOS DE INVERSIÓN AUDITADOS

DB Evolution Defensive , Fondo De Inversión
DWS Acciones Españolas, Fondo De Inversión
DWS Ahorro, Fondo De Inversión
DWS Ahorro Patrimonial, Fondo De Inversión
DWS Bonos 2016, Fondo De Inversión
DWS Crecimiento, Fondo De Inversión
DWS Foncreativo, Fondo De Inversión
DWS Fondepósito Plus, Fondo De Inversión
DWS Mixta, Fondo De Inversión
Deutsche Crecimiento Conservador, Fondo De Inversión
DWS Rentas Emergentes 2015 , Fondo De Inversión
DWS Selección Alternativa, Fondo De Inversión
DB Talento Bolsa Global, Fondo de Inversión
DB Multiestrellas, Fondo De Inversión
DB Talento Gestión Conservadora, Fondo De Inversión
DB Talento Gestión Flexible, Fondo De Inversión
DWS Renta Plus 2019, Fondo De Inversión