

## **QUALITY VALOR, F.I.**

Informe de auditoría,  
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2014 e  
informe de gestión del ejercicio 2014



## INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C.:

### Informe sobre las cuentas anuales

Hemos auditado las cuentas anuales adjuntas del fondo Quality Valor, F.I., 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 Quality Valor, F.I., 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 tomadas en su conjunto.

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

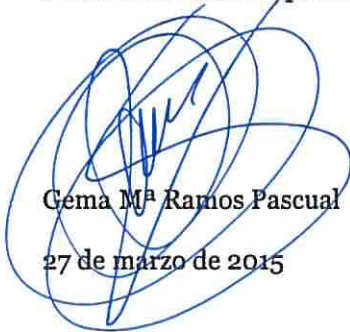
### Opinión

En nuestra opinión, las cuentas anuales adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del fondo Quality Valor, F.I., a 31 de diciembre de 2014, así como de sus resultados correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

### Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.



Gemma Mª Ramos Pascual  
27 de marzo de 2015





CLASE 8.<sup>a</sup>  
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



OM0838C97

## Quality Valor, F.I.

### Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013 (Expresados en euros)

<b>ACTIVO</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Activo no corriente</b>	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
<b>Activo corriente</b>	<b>128 210 632,21</b>	<b>111 306 536,47</b>
Deudores	1 526 671,39	1 082 567,59
Cartera de inversiones financieras	111 198 969,03	105 135 623,17
Cartera interior	-	36 231 229,78
Valores representativos de deuda	-	36 231 229,78
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	111 196 875,92	68 895 344,90
Valores representativos de deuda	6 394 253,59	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	104 688 511,33	67 435 691,47
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	114 111,00	1 459 653,43
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	2 093,11	9 048,49
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	15 484 991,79	5 088 345,71
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>128 210 632,21</b>	<b>111 306 536,47</b>

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.



CLASE 8.ª



OM0838098

## Quality Valor, F.I.

### Balances de situación al 31 de diciembre de 2014 y 2013 (Expresados en euros)

<b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>	<b>127 486 917,47</b>	<b>104 317 118,42</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	127 486 917,47	104 317 118,42
Capital	-	-
Partícipes	125 605 927,83	103 417 871,64
Prima de emisión	-	-
Reservas	1 139 025,33	1 139 025,33
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	-	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	741 964,31	(239 778,55)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
<b>Pasivo no corriente</b>	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
<b>Pasivo corriente</b>	<b>723 714,74</b>	<b>6 989 418,05</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	638 128,55	6 984 441,44
Pasivos financieros	-	-
Derivados	83 027,00	-
Periodificaciones	2 559,19	4 976,61
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>128 210 632,21</b>	<b>111 306 536,47</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	<b>153 084 860,46</b>	<b>169 802 463,49</b>
Compromisos por operaciones largas de derivados	124 509 772,34	90 054 124,43
Compromisos por operaciones cortas de derivados	28 575 088,12	79 748 339,06
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>8 383 769,74</b>	<b>8 153 083,41</b>
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	8 383 600,27	8 153 083,41
Otros	169,47	-
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>161 468 630,20</b>	<b>177 955 546,90</b>

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del balance al 31 de diciembre de 2014.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
INVERSIÓN



0M0838099

## Quality Valor, F.I.

### Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2014 y 2013 (Expresadas en euros)

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	133 361,56	47 735,87
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(1 420 703,44)</u>	<u>(681 026,68)</u>
Comisión de gestión	(1 299 625,27)	(615 574,47)
Comisión de depositario	(99 698,69)	(48 845,92)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(21 379,48)	(16 606,29)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(1 287 341,88)</b>	<b>(633 290,81)</b>
Ingresos financieros	259 757,84	226 740,88
Gastos financieros	(6 217,99)	(2 595,24)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>2 311 271,16</u>	<u>1 480 443,84</u>
Por operaciones de la cartera interior	3 283,60	43 694,81
Por operaciones de la cartera exterior	2 307 987,56	1 436 749,03
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	73 595,02	84 693,59
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>(609 099,84)</u>	<u>(1 395 770,81)</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(3 104,11)	(17 459,36)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	312 656,17	6 006,14
Resultados por operaciones con derivados	(918 651,90)	(1 384 317,59)
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>2 029 306,19</b>	<b>393 512,26</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>741 964,31</b>	<b>(239 778,55)</b>
Impuesto sobre beneficios	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b><u>741 964,31</u></b>	<b><u>(239 778,55)</u></b>

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

Quality Valor, F.I.

**Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014**

(Expresado en euros)

<b>A) Estado de ingresos y gastos reconocidos</b>	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	741 964,31
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>741 964,31</b>

<b>B) Estado total de cambios en el patrimonio neto</b>							
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>103 417 871,64</b>	<b>1 139 025,33</b>	<b>-</b>	<b>(239 778,55)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>104 317 118,42</b>
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>103 417 871,64</b>	<b>1 139 025,33</b>	<b>-</b>	<b>(239 778,55)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>104 317 118,42</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	741 964,31	-	-	741 964,31
Aplicación del resultado del ejercicio	(239 778,55)	-	-	239 778,55	-	-	-
Operaciones con partícipes	84 720 591,76	-	-	-	-	-	84 720 591,76
Suscripciones	(62 292 757,02)	-	-	-	-	-	(62 292 757,02)
Reembolsos	-	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2014</b>	<b>125 605 927,83</b>	<b>1 139 025,33</b>	<b>-</b>	<b>741 964,31</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>127 486 917,47</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>  
CANTABILIDAD



OM0838100

Las Notas 1 a 12, descritas en la memoria adjunta, forman parte integrante del estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014.

Quality Valor, 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	(239 778,55)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>(239 778,55)</b>

	Partícipes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2012	13 686 026,27	783 735,74	-	756 414,95	-	-	15 226 176,96
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>13 686 026,27</b>	<b>783 735,74</b>	<b>-</b>	<b>756 414,95</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>15 226 176,96</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	(239 778,55)	-	-	(239 778,55)
Aplicación del resultado del ejercicio	756 414,95	-	-	(756 414,95)	-	-	-
Operaciones con partícipes	98 210 436,87	-	-	-	-	-	98 210 436,87
Suscripciones	(10 791 351,49)	-	-	-	-	-	(10 791 351,49)
Reembolsos	1 556 345,04	355 289,59	-	-	-	-	1 911 634,63
Remanente procedente de fusión	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo al 31 de diciembre de 2013</b>	<b>103 417 871,64</b>	<b>1 139 025,33</b>	<b>-</b>	<b>(239 778,55)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>104 317 118,42</b>



CLASE 8.ª  
SERVICIOS



OM0838101



CLASE 8.<sup>a</sup>  
INSTITUCIONAL



OM0838102

## Quality Valor, 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

Quality Valor, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 30 de marzo de 1999 bajo la denominación social de BBV Garantía, F.I.M., habiendo pasado por distintas denominaciones hasta adquirir la actual con fecha 30 de julio de 2010. Tiene su domicilio social en Paseo de la Castellana 81, Madrid.

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 3 de junio de 1999 con el número 1.832, 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.

Con fecha 26 de abril de 2013 el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo aprobó la fusión por absorción de BBVA Retorno Absoluto, F.I.L., por Quality Valor, F.I.

Según los estados financieros del día 25 de abril de 2013, la ecuación de canje resultado del cociente entre el valor liquidativo del Fondo absorbido y el valor liquidativo del Fondo absorbente resultó ser la siguiente:

- BBVA Retorno Absoluto, F.I.L. 0,1683

En aplicación de esta ecuación, cada partícipe de BBVA Retorno Absoluto, F.I.L., recibió por cada una de sus participaciones 0,1683 participaciones de Quality Valor, F.I.

Como consecuencia de esta fusión, Quality Valor, F.I. adquirió en bloque a título de sucesión universal, todos los activos y pasivos de BBVA Retorno Absoluto, F.I.L., quedando plenamente subrogado en cuantos derechos y obligaciones procedan de este Fondo. Por tanto, quedó disuelto y extinguido sin liquidación BBVA Retorno Absoluto, F.I.L.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838103

## Quality Valor, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

---

Debido al proceso de fusión contable, la cuenta de pérdidas y ganancias, correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013, de Quality Valor, F.I., recoge todos los apuntes contables que se realizaron en la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo absorbido desde el 1 de enero de 2013 hasta la fecha de la ecuación de canje. Asimismo, debido al citado proceso de fusión contable, el patrimonio de Quality Valor, F.I., incluye un "Remanente procedente de fusión" que recoge, principalmente, los participes aportados por el Fondo absorbido y los resultados de ejercicios anteriores del mismo.

La gestión, representación y administración del Fondo está encomendada a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., siendo la Entidad Depositaria del Fondo Banco Depositario BBVA, 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 normativa actualmente en vigor.

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 y sucesivas modificaciones, 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.
- El número de participes 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 participes 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.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorararse 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.



CLASE 8.ª



OM0838104

## Quality Valor, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

---

- 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 sobre el patrimonio y los rendimientos íntegros del Fondo que no podrá exceder del 1,35% y del 9,00% respectivamente. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de gestión ha sido del 1,25% sobre el patrimonio y del 15% sobre los resultados por el exceso de rentabilidad del Fondo sobre el EONIA, siempre que no supere los resultados anuales del Fondo.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria que no podrá exceder del 0,20% anual del patrimonio custodiado. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de depositaría ha sido del 0,10%.

Al 31 de diciembre de 2014, 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.

Por otra parte, el Fondo percibe 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 ascienden al 31 de diciembre de 2014 y 2013 a 133.361,56 euros y 47.735,87 euros, respectivamente.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838105

## Quality Valor, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

---

#### 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 del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- **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 el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.
- **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 el Fondo.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.
- **Riesgo operacional:** aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838106

**Quality Valor, F.I.**

**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014**  
(Expresada en euros)

---

**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.

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.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2014 y 2013.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838107

## Quality Valor, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

---

#### 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.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838108

## Quality Valor, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

---

#### b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo 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.

#### 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838109

## Quality Valor, 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 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.

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.

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.

- 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838110

## Quality Valor, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

---

- 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.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838111

## Quality Valor, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

---

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.

#### 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".



CLASE 8.<sup>a</sup>  
ECONOMÍA



OM0838112

## Quality Valor, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

---

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.

#### i) Cuentas de compromiso

Tal y como determina la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V., sobre operaciones con instrumentos derivados de las Instituciones de Inversión Colectiva, en el caso de que el Fondo no haya realizado la descomposición de las Instituciones de Inversión Colectiva en las que invierte en función de las exposiciones a las que se encuentra referenciada, según lo establecido en la Norma 6.5 de dicha Circular, debe considerar estas posiciones como un subyacente o factor de riesgo independiente al resto, motivo por el que el Fondo incluye estas posiciones, entre otros conceptos, en "Cuentas de compromiso" siempre y cuando el Fondo tenga información al respecto.

#### j) 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.

#### k) 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0838113

## Quality Valor, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

---

#### l) 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 periodo 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.

#### m) 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 periodos 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".



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838114

## Quality Valor, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

---

#### 4. Deudores

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

	2014	2013
Depósitos de garantía	1 441 472,28	1 009 544,34
Administraciones Públicas deudoras	44 767,97	50 357,33
Otros	40 431,14	22 665,92
	<u>1 526 671,39</u>	<u>1 082 567,59</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 se desglosa tal y como sigue:

	2014	2013
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	42 230,71	46 646,62
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	2 537,26	3 710,71
	<u>44 767,97</u>	<u>50 357,33</u>

#### 5. Acreedores

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

	2014	2013
Operaciones pendientes de liquidar	570 329,18	6 976 253,05
Otros	67 799,37	8 188,39
	<u>638 128,55</u>	<u>6 984 441,44</u>

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre del ejercicio correspondiente, la cual se liquida semanalmente los lunes.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838115

## Quality Valor, F.I.

### Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2014 (Expresada en euros)

---

#### 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
<b>Cartera interior</b>	-	<b>36 231 229,78</b>
Valores representativos de deuda	-	36 231 229,78
<b>Cartera exterior</b>	<b>111 196 875,92</b>	<b>68 895 344,90</b>
Valores representativos de deuda	6 394 253,59	-
Instituciones de Inversión Colectiva	104 688 511,33	67 435 691,47
Derivados	114 111,00	1 459 653,43
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<b>2 093,11</b>	<b>9 048,49</b>
	<b>111 198 969,03</b>	<b>105 135 623,17</b>

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.

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Depositario BBVA, S.A.

#### 7. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2014 y 2013 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha oscilado entre el 0,10% y el 0,45%.

#### 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



OM0838116

## Quality Valor, 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>127 486 917,47</u>	<u>104 317 118,42</u>
Número de participaciones emitidas	<u>179 133,71</u>	<u>147 955,40</u>
Valor liquidativo por participación	<u>711,69</u>	<u>705,06</u>
Número de partícipes	<u>6 153</u>	<u>1 642</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 y, en su caso, la participación en otras Instituciones de Inversión Colectiva 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	8 383 600,27	8 153 083,41
Otros	<u>169,47</u>	<u>-</u>
	<u>8 383 769,74</u>	<u>8 153 083,41</u>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838117

**Quality Valor, 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.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2014, asciende a 8.383.600,27 euros, de las cuales se compensará la base imponible del ejercicio 2014 en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.

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.<sup>a</sup>  
CORRESPONDENCIA



OM0838118

## Quality Valor, 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 mantienen el Fondo con éste, al 31 de diciembre de 2014 y 2013.

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, ascienden a 2 miles de euros, en ambos casos.

Quality Valor, F.I.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838119

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)	ISIN
<b>Deuda pública</b>						
LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,294 2015-09-14	EUR	409 376,70	-	409 126,70	(250,00)	IT0005047029
LETRA EXTRAN REPUBLICA DE ITALIA 00,311 2015-09-14	EUR	5 984 770,00	2 093,11	5 985 126,89	356,89	IT0005047029
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>6 394 146,70</b>	<b>2 093,11</b>	<b>6 394 253,59</b>	<b>106,89</b>	
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
PART MORGAN STANLEY SICAV EUR HIGH YIELD	EUR	12 130 975,29	-	12 132 931,96	1 956,67	LU1023461657
PART JPMF EUROPE STRATEGIC VALUE	EUR	910 194,96	-	968 135,52	57 940,56	LU0129445192
PART M&G OPTIMAL INCOME FUND	EUR	14 238 873,49	-	15 141 117,36	902 243,87	GB00B1VMCY93
PART SCHRODER INT SEL EMERG MARKET DEBT	EUR	6 556 096,45	-	6 401 525,76	(154 570,69)	LU0177222394
PART AXA WORLD FD-GL INFLAT AA-EUR	EUR	508 979,00	-	508 929,00	(50,00)	LU0227145629
PART LYXOR ETF DJ STX BANKS	EUR	1 490 969,83	-	1 427 799,48	(63 170,35)	FR0010345371
PART PIMCO GLOBAL HIGH YIELD BOND F	EUR	4 804 485,60	-	4 750 710,72	(53 774,88)	IE00B566G866
PART PAR.DEUTSCHE INVEST I EURO BONDS SH	EUR	12 746 248,91	-	12 764 780,00	18 531,09	LU0145655824
PART JPMF INV-JAPAN SELECT EQTY FUND	EUR	2 469 696,18	-	2 855 797,40	386 101,22	LU0900508002
PART DWS FLOATING RATE NOTES	EUR	6 367 623,70	-	6 380 684,80	13 061,10	LU0034353002
PART ISHARES FTSE MIB	EUR	1 015 840,97	-	996 397,20	(19 443,77)	IE00B1XNH568
PART ROBECO HIGH YLD BD-D EUR	EUR	30 089,53	-	33 929,42	3 839,89	LU0570123827
PART MFS EMERGING MARKETS DEBT	EUR	53 358,22	-	53 440,28	82,06	LU0583240519
PART AMUNDI - PORTFOLIO MONINDEX	EUR	8 780 910,42	-	8 781 539,38	628,96	FR0007032990
PART PICTET LATIN AMERICAN LOCAL CU	EUR	60 160,18	-	60 403,46	243,28	LU0474965513
PART FIDELITY US HIGH YD	EUR	18 080 551,97	-	17 978 610,32	(101 941,65)	LU0665148036
PART PAR.BGF-EUR SHORT DUR BOND A2	EUR	3 170 826,62	-	3 192 371,06	21 544,44	LU0093503810
PART BLACKROCK GF-WORLD MINING	EUR	1 499 389,19	-	1 367 226,90	(132 162,29)	LU0368236583
PART DJ STOXX 600 BANKS	EUR	402 962,11	-	383 958,13	(19 003,98)	DE000A0F5UJ7
PART DEUTS INVEST-TOP DIVIDEND-FC	EUR	1 889 483,96	-	2 185 261,94	295 777,98	LU0507266228
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>97 207 716,58</b>	<b>-</b>	<b>98 365 550,09</b>	<b>1 157 833,51</b>	
<b>Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)</b>						
PART INDUSTRIAL SELECT SECT SPDR	USD	793 816,50	-	994 992,52	201 176,02	US81369Y7040
PART ENERGY SELECT SECTOR SPDR	USD	1 038 256,80	-	992 554,31	(45 702,49)	US81369Y5069
PART SPDR MATERIALS SELECT SECTOR	USD	833 331,01	-	989 004,13	155 673,12	US81369Y1001
PART TECHNOLOGY SELECT SECTOR SPDR	USD	2 664 040,20	-	3 346 410,28	682 370,08	US81369Y8030
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)</b>		<b>5 329 444,51</b>	<b>-</b>	<b>6 322 961,24</b>	<b>993 516,73</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>108 931 307,79</b>	<b>2 093,11</b>	<b>111 082 764,92</b>	<b>2 151 457,13</b>	

Quality Valor, F.I.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838120

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Futuros comprados</b>				
IBEX 35 UNDERLYING 10	EUR	1 024 430,00	1 024 430,00	16/01/2015
OMX UNDERLYING 100	SEK	139 269,43	139 269,35	16/01/2015
CAC40 UNDERLYING M10 10	EUR	1 154 790,00	1 154 790,00	16/01/2015
ASX SPI 200 25	AUD	636 894,98	636 897,14	19/03/2015
FTSE-100 UNDERLYING 10	GBP	167 964,98	167 964,98	20/03/2015
SMI UNDERLYING 10	CHF	666 708,25	666 708,25	20/03/2015
S&P TSX 60 INDEX UNDERLYING 200	CAD	847 863,35	847 863,35	19/03/2015
S&P 500 UNDERLYING 50	USD	5 173 276,70	5 173 298,07	20/03/2015
CHF 125000	CHF	3 623 968,85	3 623 281,52	16/03/2015
JPY 125000	JPY	499 662,01	498 907,64	16/03/2015
AUD 125000	AUD	126 215,70	125 973,15	16/03/2015
CAD 125000	CAD	125 441,57	125 189,34	16/03/2015
GBP 125000	GBP	1 500 882,01	1 501 834,80	16/03/2015
TOPIX 500 10000	JPY	968 502,18	968 502,18	12/03/2015
USD 125000	USD	5 507 412,19	5 503 068,12	16/03/2015
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>22 163 282,20</b>	<b>22 157 977,89</b>	
<b>Compra de opciones "call"</b>				
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	13 088 000,00	114 111,00	16/01/2015
<b>TOTALES Compra de opciones "call"</b>		<b>13 088 000,00</b>	<b>114 111,00</b>	
<b>Emisión de opciones "put"</b>				
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	12 270 000,00	83 027,00	16/01/2015
<b>TOTALES Emisión de opciones "put"</b>		<b>12 270 000,00</b>	<b>83 027,00</b>	

Quality Valor, F.I.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838121

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Otros compromisos de compra</b>				
PAR.SCHRODER ISF EM DBT A R-CAC	EUR	6 401 525,76	6 401 525,76	-
PAR.AMUNDI 6 M - I	EUR	8 781 539,38	8 781 539,38	-
LYXOR UCITS ETF STOXX EUROPE 600 BANKS	EUR	1 427 799,48	1 427 799,48	-
PAR.M&G OPTIMAL INCOME-A-EURO-A	EUR	15 141 117,36	15 141 117,36	-
ISHARES FTSE MIB UCITS ETF	EUR	996 397,20	996 397,20	-
PAR.PIMCO GLOBAL HIGH YIELD BOND F	EUR	4 750 710,72	4 750 710,72	-
PAR.DWS FLOATING RATE NOTES	EUR	6 380 684,80	6 380 684,80	-
ISHARES STOXX EUR 600 BANKS UCITS ETF	EUR	383 958,12	383 958,12	-
PAR.DEUTSCHE INVEST I EURO BONDS SHRT LC	EUR	12 764 780,00	12 764 780,00	-
SPDR TECHNOLOGY SELECT SECTOR	USD	3 346 410,28	3 346 410,28	-
PAR.AXA WORLD FD-GL INFLAT I-ACC	EUR	508 929,00	508 929,00	-
PAR.PICTET-LAT AM LO CUR-HI EUR	EUR	60 403,46	60 403,46	-
PAR.ROBECO HIGH YIELD BD-OID ?	EUR	33 929,42	33 929,42	-
PAR.MFS MER-EMERG MARK DEBT-AH1 EUR	EUR	53 440,28	53 440,28	-
PAR.JPM INV-JPM JAPAN SEL EQ-CH	EUR	2 855 797,40	2 855 797,40	-
PAR.MORGAN ST-EUROPE CURR HY-ZD	EUR	12 132 931,96	12 132 931,96	-
PAR.JPMF EUROPE STRATEGIC VALUE	EUR	968 135,52	968 135,52	-
<b>TOTALES Otros compromisos de compra</b>		<b>76 988 490,14</b>	<b>76 988 490,14</b>	
<b>Futuros vendidos</b>				
APPLE COMPUTER INC 100	USD	63 600,08	63 600,34	20/03/2015
DAX UNDERLYING 25	EUR	984 350,00	984 350,00	20/03/2015
BUND 5 ANOS NOTION 1000	EUR	11 594 920,00	11 594 920,00	06/03/2015
BONO 10A USD UNDE 1000	USD	14 146 408,04	14 146 466,50	31/03/2015
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	1 785 810,00	1 785 810,00	20/03/2015
<b>TOTALES Futuros vendidos</b>		<b>28 575 088,12</b>	<b>28 575 146,84</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>153 084 860,46</b>	<b>127 918 752,87</b>	

Quality Valor, F.I.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Deuda pública</b>						
LETRAS REINO DE ESPAÑA 00,618 2014-03-14	EUR	10 397 319,80	-	10 397 299,80	(20,00)	ES0L01403143
LETRAS REINO DE ESPAÑA 00,415 2014-01-24	EUR	6 620 923,16	4 541,11	6 620 669,60	(253,56)	ES0L01401246
LETRAS REINO DE ESPAÑA 00,425 2014-01-24	EUR	1 862 305,12	1 266,51	1 862 230,21	(74,91)	ES0L01401246
LETRAS REINO DE ESPAÑA 00,425 2014-01-24	EUR	4 709 663,12	3 240,87	4 709 486,35	(176,77)	ES0L01401246
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>23 590 211,20</b>	<b>9 048,49</b>	<b>23 589 685,96</b>	<b>(525,24)</b>	
<b>Adquisición temporal de activos</b>						
REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,549 2014-01-02	EUR	12 641 374,35	-	12 641 543,82	169,47	ES00000012314
<b>TOTALES Adquisición temporal de activos</b>		<b>12 641 374,35</b>	<b>-</b>	<b>12 641 543,82</b>	<b>169,47</b>	
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>36 231 585,55</b>	<b>9 048,49</b>	<b>36 231 229,78</b>	<b>(355,77)</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838122

Quality Valor, F.I.

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838123

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía	ISIN
<b>Acciones y participaciones Directiva</b>						
PARTICIPACIO ISHARES FTSE MIB C	EUR	690 241,86	-	688 884,81	(1 357,05)	IE00B1XNH568
PARTICIPACIO BLACKROCK STR FD EUR ABS C	EUR	2 452 713,25	-	2 459 219,00	6 505,75	LU0411704413
PARTICIPACIO ISHARES EUROSTOXX 50 C	EUR	9 703 437,10	-	9 855 103,18	151 666,08	IE0008471009
PARTICIPACIO ABSOLUTE INSIGHT EQ MKT NE-B2P C	EUR	6 016 195,46	-	6 055 142,56	38 947,10	IE00B39MTD36
PARTICIPACIO GOLDMAN SACHS EURO LIQUID RESERVE	EUR	14 412 120,23	-	14 412 512,70	392,47	IE0031295938
PARTICIPACIO FIDELITY TELECOMMUNICATIONS C	EUR	1 292 024,59	-	1 341 382,60	49 358,01	LU0346389694
PARTICIPACIO DEXIA INDEX ARBITRAGE C	EUR	6 000 305,76	-	6 014 535,66	14 229,90	FR0010016477
PARTICIPACIO ROBECO HIGH YLD BD-D EUR C	EUR	30 089,53	-	33 817,08	3 727,55	LU0570123827
PARTICIPACIO DWS INVEST-TOP DIVIDEND-FC G	EUR	2 612 553,43	-	2 680 522,55	67 969,12	LU0507266228
PARTICIPACIO PARVEST EQUITY-USA C	EUR	2 044 780,00	-	2 123 640,00	78 860,00	LU0194435318
PARTICIPACIO M&G OPTIMAL INCOME FUND C	EUR	10 057 442,56	-	10 447 345,17	389 902,61	GB00B1VMCY93
PARTICIPACIO JPMF INV-JAPAN SELECT EQTY FUND C	EUR	1 812 983,24	-	2 007 587,64	194 604,40	LU0900508002
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>57 124 887,01</b>		<b>- 58 119 692,95</b>	<b>994 805,94</b>	
<b>Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)</b>						
PARTICIPACIO ISHARES DJ US UTILITIES SECTOR C	USD	1 343 619,28	-	1 300 123,51	(43 495,77)	US4642876977
PARTICIPACIO ENERGY SELECT SECTOR SPDR C	USD	2 569 884,01	-	2 661 824,40	91 940,39	US81369Y5069
PARTICIPACIO SPDR MATERIALS SELECT SECTOR C	USD	2 420 185,18	-	2 677 164,98	256 979,80	US81369Y1001
PARTICIPACIO TECHNOLOGY SELECT SECTOR SPDR C	USD	2 535 627,76	-	2 676 885,63	141 257,87	US81369Y8030
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)</b>		<b>8 869 316,23</b>		<b>- 9 315 998,52</b>	<b>446 682,29</b>	
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>65 994 203,24</b>		<b>- 67 435 691,47</b>	<b>1 441 488,23</b>	

Quality Valor, 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
<b>Futuros comprados</b>				
IBEX 35 UNDERLYING 10	EUR	690 858,00	690 858,00	17/01/2014
JPY 125000	JPY	748 305,26	751 502,07	17/03/2014
AUD 125000	AUD	125 658,69	126 047,66	17/03/2014
CAD 125000	CAD	125 111,94	125 454,79	10/03/2014
FTSE-100 UNDERLYING 10	GBP	4 754 229,03	4 754 246,19	21/03/2014
GBP 125000	GBP	749 472,80	751 392,34	17/03/2014
USD 125000	USD	8 622 619,27	8 636 588,11	17/03/2014
BONO 10A USD UNDE 1000	USD	12 689 390,50	12 689 390,50	20/03/2014
CHF 125000	CHF	1 872 921,10	1 872 694,30	17/03/2014
INDEX DJ EUROSXXX50 10	EUR	3 698 520,00	3 698 520,00	21/03/2014
SMI UNDERLYING 10	CHF	463 047,68	463 048,43	21/03/2014
TOPIX 500 10000	JPY	809 564,92	809 564,92	13/03/2014
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>35 349 699,19</b>	<b>35 369 307,31</b>	
<b>Compra de opciones "call"</b>				
INDEX DJ EUROSXXX50 10	EUR	15 625 000,00	170 000,00	17/01/2014
<b>TOTALES Compra de opciones "call"</b>		<b>15 625 000,00</b>	<b>170 000,00</b>	
<b>Otros compromisos de compra</b>				
SPDR TECHNOLOGY SELECT SECTOR	USD	2 676 885,63	2 676 885,63	-
ISHARES DJ US UTILITIES SECTOR	USD	1 300 123,51	1 300 123,51	-
PAR.JPM INV-JPM JAPAN SEL EQ-CH	EUR	2 007 587,64	2 007 587,64	-
PAR.ROBECO HIGH YIELD BD-01D 2	EUR	33 817,08	33 817,08	-
PAR.ABSOLUTE INSIGHT EQ MKT NE-B2P 2	EUR	6 055 142,56	6 055 142,56	-
ISHARES FTSE MIB -EUR-	EUR	688 884,81	688 884,81	-
ISHARES EUROSTOXX 50 UCITS ETF INC	EUR	9 855 103,18	9 855 103,18	-
PAR.M&G OPTIMAL INCOME-A-EURO-A	EUR	10 447 345,17	10 447 345,17	-
PAR.DEXIA INDEX ARBITRAGE	EUR	6 014 535,66	6 014 535,66	-
<b>TOTALES Otros compromisos de compra</b>		<b>39 079 425,24</b>	<b>39 079 425,24</b>	
<b>Futuros vendidos</b>				
S&P 500 UNDERLYING 50	USD	3 743 839,65	3 743 839,65	21/03/2014
CAC40 UNDERLYING M10 10	EUR	3 395 815,00	3 395 815,00	17/01/2014
DAX UNDERLYING 25	EUR	1 440 825,00	1 440 825,00	21/03/2014
APPLE COMPUTER INC 100	USD	40 562,84	40 562,84	21/03/2014
BUND 5 ANOS NOTION 1000	EUR	8 212 380,00	8 212 380,00	06/03/2014
BONO 2 ANOS UNDERLY 2000	EUR	38 153 300,77	38 153 300,77	31/03/2014
<b>TOTALES Futuros vendidos</b>		<b>54 986 723,26</b>	<b>54 986 723,26</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838124

Quality Valor, 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
Compra de opciones "put" S&P 500 UNDERLYING 100	USD	16 649 115,80	796 303,43	18/12/2014
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	8 112 500,00	493 350,00	19/12/2014
<b>TOTALES Compra de opciones "put"</b>		<b>24 761 615,80</b>	<b>1 289 653,43</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>169 802 463,49</b>	<b>130 895 109,24</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838125



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838126

**Quality Valor, F.I.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2014**

---

### **Evolución de mercados**

Durante el primer semestre de 2014 se rebajaron las expectativas de crecimiento global para el 2014 influidas por la continuación del deterioro en las perspectivas de las economías emergentes y el significativo mal dato de PIB del 1T en EE.UU. En la Eurozona, la debilidad observada en los indicadores macroeconómicos y la trayectoria bajista de la inflación motivaron una actuación sin precedentes de apoyo al crédito y la liquidez por parte del BCE. En este entorno, los mercados tuvieron, en general, un tono muy favorable. El índice mundial de renta variable en dólares subió en el primer semestre de 2014 un 5% capitaneado por EE.UU. (+6,1% el S&P500) y la periferia europea (+10,2% el Ibex35 vs +3,8% el EuroStoxx50). En el mercado de deuda pública los tipos a 10 años bajaron 50pb en EE.UU. y 68pb en Alemania, hasta niveles de 2,53% y 1,25% respectivamente. Y en la periferia europea, las primas de riesgo bajaron, hasta 142pb en España, con la rentabilidad del bono a 10 años en mínimos del 2,66%. El euro empezó a depreciarse y el crudo se tensionaba por la incertidumbre en Irak.

En el segundo semestre de 2014 se acentuaba la divergencia entre el crecimiento del mundo desarrollado y emergente y entre EE.UU. y la Eurozona, esperándose para estos últimos tasas de crecimiento del 2,5% y 0,8% en 2014. La inflación se moderaba, sobre todo con el desplome del precio del crudo, lo que provocaba a su vez episodios de fuerte tensión en Rusia y en el crédito de EE.UU. Con la inflación de la Eurozona en el 0,3%, el BCE volvía a bajar tipos en 10pb, ponía en marcha nuevas subastas de liquidez a largo plazo y compras de activos privados, y dejaba la puerta abierta a compras de bonos soberanos. Por su parte, y aun con la inflación cayendo al 1,3%, la Fed terminaba su programa de compra de activos y transmitía una posible subida de tipos en 2015. Esta divergencia económica y monetaria se reflejaba en la deuda pública, con un descenso del tipo a 10 años americano (-36pb en el 2º semestre y -86pb en el año hasta 2,17%) y del alemán (-70pb en el 2º semestre y -139pb en el año hasta 0,54%). La deuda española por su parte, cerró el tipo a 10 años en 1,61% (-105pb en el 2S14 y -254pb en el año). En renta variable, el S&P500 subió un 5,0% en el 2º semestre y un 11,4% en el año, comportándose mejor que Europa (Eurostoxx50 -2,5% en el 2º semestre y +1,2% anual; Ibex35 -5,9% semestral y +3,7% en el año). En divisa, el dólar se fortalece cierra el año en niveles de 1,21 euro/dólar y las materias primas cierran el año con fuertes caídas, destacando el desplome del precio del crudo Brent de un 50% hasta 56 dólares/barril.

En el primer semestre del año, el porcentaje de renta variable se mantuvo entre el 25% y el 37% de la cartera. Para aprovecharnos de la volatilidad del mercado, gestionamos de manera activa esta exposición.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0838127

## Quality Valor, F.I.

### Informe de gestión del ejercicio 2014

Adicionalmente, fuimos muy activos en la rotación sectorial, empezamos el semestre con preferencia por algún sector defensivo, mientras que en marzo rotamos el posicionamiento a sectores cíclicos y la incrementamos en mayo en selectivamente en aquellos que veíamos que tenían un mayor descuento. En junio compramos mineras globales debido al proceso de desapalancamiento en el que están inmersas estas compañías. Geográficamente, seguimos prefiriendo Europa frente a EE.UU., y largos de periféricos, si bien incrementamos algo más el largo en Italia frente a España a finales de mayo. Incluimos un largo de bolsa francesa frente a Alemania.

En renta fija, incrementamos las posiciones ya existentes en el activo. Incluimos dos fondos de crédito high yield europeos para incrementar el carry de la cartera, aunque con la duración cubierta. Adicionalmente, también invertimos en un Fondo europeo de corto plazo con grado de inversión. Esta exposición la incrementamos en mayo con varios Fondos de crédito y uno de deuda emergente en moneda local, a la vez que vendimos los Fondos de retorno absoluto que había en cartera. En junio volvimos a incrementar la exposición a través de un Fondo de high yield americano de más corto plazo para dar una mayor estabilidad a la cartera. En gobiernos, seguimos cautos, al considerar que la deuda gubernamental de países core no ofrece valor con unos tipos tan bajos. Mantenemos una posición en la curva americana e iniciamos una posición en distintos puntos de la curva alemana ya que esperamos que se normalice para que reflejar la mejora económica. El resto de la cartera, está formado por letras del gobierno español a 3 meses, que sirven para gestionar mejor la liquidez.

En divisas se inició una apuesta de yenes frente a dólares, tratando de beneficiarnos de las diferencias entre las políticas monetarias de ambos países, ya que una es expansiva mientras la otra está empezando a ser más restrictiva.

Durante el segundo semestre del año el porcentaje de renta variable en la cartera se mantuvo entre el 25 y el 45% (vía derivados). Para aprovecharnos de la volatilidad del mercado, gestionamos de manera activa esta exposición. Destacamos la reducción parcial de renta variable a finales de noviembre y de nuevo en diciembre tras las subidas de la bolsa europea y americana. En cuanto a sectores mantuvimos nuestra preferencia por los sectores cíclicos y de dividendo. Geográficamente, seguimos prefiriendo Europa frente a EE.UU., y largos de periféricos y Francia. También incluimos apuestas de volatilidad que nos ayudaron a mitigar el riesgo de las carteras. En renta fija, incrementamos la exposición global a este tipo de activo y la diversificamos. Empezamos a principios del semestre, comprando un Fondo de crédito global adicional al ya existente. Posteriormente, incrementamos la posición en los Fondos de renta fija emergente y de high yield americano a corto plazo; este último fue sustituido por uno de largo plazo a finales de Octubre.



CLASE 8.<sup>a</sup>



0M0838128

**Quality Valor, F.I.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2014**

---

En gobiernos, las posiciones en la curva alemana y el aplanamiento de la curva americana se mantuvieron en cartera hasta el mes de diciembre, mes en el cual cerramos ambas estrategias con beneficios. El resto de la cartera, está formado por letras del gobierno italiano y Fondos monetarios, que sirven para gestionar mejor la liquidez.

En divisas, a comienzos del 4º trimestre, cerramos el largo de dólares frente a yenes y fuimos reduciendo la apuesta larga de dólar frente a euro que sigue implementada con el fin de seguirnos beneficiando de las diferencias entre las políticas monetarias de ambos países, ya que una es expansiva mientras la otra está empezando a ser más restrictiva.

El patrimonio del Fondo en 2014 ha aumentado un 22,21% y el número de partícipes ha aumentado un 274,73%. El impacto de los gastos soportados por el Fondo en el año ha sido de un 1,80% y la liquidez del Fondo se ha remunerado a un tipo medio del 0,19%. Por otro lado, la rentabilidad del Fondo en 2014 ha sido del 0,94% y la rentabilidad del Índice de referencia ha sido de un 4,77%. Por último, la volatilidad del Fondo ha sido del 4,76%, superior a la del índice de referencia del Fondo que ha sido de un 0,22%.

De conformidad con la política de ejercicio de los derechos de voto adoptada por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., esta entidad ha ejercido, en representación de los fondos de inversión que gestiona, el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2014 de sociedades españolas en las que la posición global de los fondos de inversión gestionados por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuviera una antigüedad superior a doce meses. Asimismo, se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia a la Junta General y cuando, no dándose las circunstancias anteriores, se ha estimado procedente a juicio de la Sociedad Gestora. Durante el ejercicio 2014, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas o inocuas para los intereses de los partícipes de los fondos representados y en contra de aquellos puntos del orden del día en que no se dieran dichas circunstancias. En los archivos de esta Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las Juntas a las que se ha asistido.

El Fondo ha soportado gastos derivados del servicio de análisis financiero sobre inversiones incluidos en el servicio de intermediación. Los análisis facilitados contribuyen significativamente tanto a la selección de los valores que componen la cartera del Fondo como a la estructuración global de la composición del mismo por geografías y sectores. La sociedad gestora cuenta con procedimientos y órganos internos de selección de intermediarios financieros que garantizan la razonabilidad de los costes soportados y la utilidad de los análisis financieros facilitados.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OM0838129

**Quality Valor, F.I.**

## **Informe de gestión del ejercicio 2014**

---

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.

### **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**

Al Fondo no le aplica lo referente a las acciones propias.

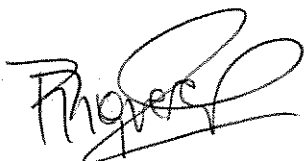
### **Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2014**

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.

## DILIGENCIA DE FIRMA

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., D<sup>a</sup>. Belén Rico Arévalo, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a formular el presente documento, comprensivo del balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto, la memoria, el anexo y el informe de gestión de los Fondos detallados en el Anexo I y gestionados por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2014, firmado por cada uno de los señores Consejeros, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

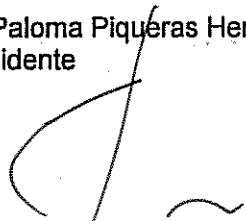
Madrid, 27 de marzo de 2015



D<sup>a</sup>. Paloma Piqueras Hernández  
Presidente



D. Luis Manuel Megías Pérez  
Consejero



D. Eduardo García Hidalgo  
Consejero



D. Ricardo Luis Gutiérrez Jones  
Consejero



D<sup>a</sup>. Belén Rico Arévalo  
Secretario Consejero

## ANEXO I

BBVA Cesta Global, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838001 al 0838030
BBVA Bolsa Europa Finanzas, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838031 al 0838063
BBVA Multiactivo Decidido, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838064 al 0838096
Quality Valor, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838097 al 0838129
Fondo de Permanencia, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838130 al 0838159
Multiactivo Mixto Renta Fija, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838160 al 0838195
BBVA Gestión Moderada, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838196 al 0838226
BBVA Revalorización Europa, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838227 al 0838255
BBVA Rentabilidad Europa Garantizado II, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838256 al 0838283
BBVA Mejores Ideas (cubierto) MF, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838284 al 0838313
BBVA Gestión Decidida, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838314 al 0838344
BBVA 5-100 Eurostoxx, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838345 al 0838374
BBVA Bolsa Europa, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838375 al 0838407
BBVA Bolsa Latam, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838408 al 0838436
Metrópolis Renta, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838437 al 0838467
BBVA Bolsa Plus, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838468 al 0838499
BBVA Rendimiento Europa II, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836001 al 0836028
BBVA Crecimiento Europa Diversificado II, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836029 al 0836058
BBVA Bonos Core BP, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836059 al 0836086
BBVA Bonos Patrimonio VIII, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836087 al 0836112
BBVA Combinado Europa III, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836113 al 0836142
BBVA Bolsa Asia MF, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836143 al 0836172
BBVA Rendimiento Europa, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836173 al 0836201
BBVA Multiactivo Conservador, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836202 al 0836235
BBVA Europa Óptimo, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836236 al 0836265
BBVA Gestión Protección 2020 BP, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836266 al 0836292
BBVA Combinado Europa IV, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836293 al 0836322

BBVA Acumulación Europa, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836323 al 0836352
BBVA Bolsa Índice USA (cubierto), F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836353 al 0836409
BBVA Selección Bolsa, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836410 al 0836440
BBVA Selección Bolsa II, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836441 al 0836471
BBVA Revalorización Europa II, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836472 al 0836501
Acción Ibex 35 ETF, F.I. Cotizado	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836502 al 0836532
Acción Eurostoxx 50 ETF, F.I. Cotizado	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836533 al 0836564
Acción Brasil ETF, F.I. Cotizado (en liquidación)	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836565 al 0836586
Acción Latam Top ETF, F.I. Cotizado (en liquidación)	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836587 al 0836609
BBVA Bolsa, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836610 al 0836641
BBVA Bolsa Desarrollo Sostenible, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836642 al 0836675
BBVA Bolsa Tecnología y Telecomunicaciones, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836676 al 0836710
Quality Mejores Ideas, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836711 al 0836740
BBVA Bolsa Japón, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836741 al 0836783
BBVA Europa Consolidado, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836784 al 0836813
BBVA Bolsa Índice Euro, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836814 al 0836845
BBVA Combinado Europa II, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836846 al 0836874
BBVA Bolsa Índice Japón (cubierto), F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836875 al 0836915
BBVA Bolsa Índice, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836916 al 0836946
BBVA Bolsa USA, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0836947 al 0837003
BBVA Bolsa Emergentes MF, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837004 al 0837035
BBVA Bolsa Euro, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837036 al 0837068
BBVA Ranking, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837069 al 0837099
BBVA Bolsa USA (cubierto), F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837100 al 0837155
BBVA Bolsa China, FI	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837185 al 0837214
BBVA Crecimiento Europa, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837215 al 0837243
BBVA Ranking II, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837274 al 0837303
Quality Cartera Moderada BP, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837304 al 0837336
Quality Cartera Decidida BP, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837337 al 0837368

BBVA Europa Consolidado II, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837369 al 0837398
BBVA Doble Beneficio, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837399 al 0837427
BBVA Consolidación Doble Oportunidad BP, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837428 al 0837455
BBVA Crecimiento Europa Diversificado, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837456 al 0837485
BBVA Selección Empresas Plus BP, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837486 al 0837516
BBVA Selección Energía, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837517 al 0837544
BBVA Oportunidad 5x3, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837545 al 0837573
BBVA Bolsa Plan Dividendo Europa, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837574 al 0837605
Quality Commodities, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837606 al 0837633
Quality Selección Emergentes, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837634 al 0837662
BBVA Crecimiento Bolsa BP, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837663 al 0837692
BBVA Rentabilidad Europa Garantizado, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837693 al 0837723
Unnim Garantit 6, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837724 al 0837750
Unnim Garantit 7, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837751 al 0837777
Unnim Garantit 8, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837778 al 0837804
Unnim Garantit 9, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837805 al 0837831
Unnim Garantit 10, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837832 al 0837856
Unnim Garantit 11, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837857 al 0837882
BBVA Oportunidad Europa Garantizado, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837883 al 0837911
BBVA Rendimiento Europa III, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837912 al 0837939
BBVA Rendimiento Europa IV, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837940 al 0837964
BBVA MI Inversión Bolsa, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0837965 al 0837991
BBVA Oportunidad Acciones, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838501 al 0838523
BBVA Rendimiento Europa V, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838524 al 0838547
BBVA Oportunidad Acciones II, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838548 al 0838571
BBVA Rendimiento Europa VI, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0068001 al 0068024
BBVA Oportunidad Acciones III, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838596 al 0838618
BBVA Rendimiento Europa VII, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838619 al 0838642
BBVA Oportunidad Acciones IV, F.I.	Folios de papel timbrado de la clase 8. <sup>a</sup> Serie OM, números del 0838643 al 0838665

**BBVA Rendimiento Europa VIII, F.I.**

**BBVA Rendimiento Múltiple 21, F.I.**

**BBVA Oportunidad Acciones V, F.I.**

**BBVA Rendimiento Múltiple 21 II, F.I.**

**Folios de papel timbrado de la clase 8.<sup>a</sup>**

**Serie 0M, números del 0838666 al 0838688**

**Folios de papel timbrado de la clase 8.<sup>a</sup>**

**Serie 0M, números del 0838689 al 0838710**

**Folios de papel timbrado de la clase 8.<sup>a</sup>**

**Serie 0M, números del 0838711 al 0838729**

**Folios de papel timbrado de la clase 8.<sup>a</sup>**

**Serie 0M, números del 0838730 al 0838747**