

**GVC GAESCO PATRIMONIALISTA,
FONDO DE INVERSIÓN**

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



INFORME DE AUDITORÍA INDEPENDIENTE DE CUENTAS ANUALES

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

Informe sobre las cuentas anuales

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

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

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

Responsabilidad del auditor

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

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

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



Opini3n

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

Informe sobre otros requerimientos legales y reglamentarios

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Paloma Gaspar Marzo

27 de abril de 2015

COLLEGI
DE CENSORS JURATS
DE COMPTES
DE CATALUNYA

Membre exercent:

PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.

Any 2015 N3m. 20/15/03693
IMPORT COL-LEGIAL: 96,00 EUR

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

GVC GAESCO PATRIMONIALISTA, F.I.

Cuentas anuales e
informe de gestión del ejercicio 2014



OL4814236

CLASE 8.ª

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

ACTIVO	2014	2013
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	49 938 528,67	39 257 909,71
Deudores	247 232,83	677 380,30
Cartera de inversiones financieras	46 097 071,46	35 380 720,24
Cartera interior	31 261 739,69	24 666 908,05
Valores representativos de deuda	21 032 599,02	6 577 183,42
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	10 229 140,67	18 089 724,63
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	14 816 874,75	10 667 609,45
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	-	-
Instituciones de Inversión Colectiva	14 816 874,75	10 667 609,45
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	18 457,02	46 202,74
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	3 594 224,38	3 199 809,17
TOTAL ACTIVO	49 938 528,67	39 257 909,71



CLASE 8.ª



OL4814237

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

PATRIMONIO Y PASIVO	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	49 544 476,15	36 601 750,61
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	49 544 476,15	36 601 750,61
Capital	-	-
Partícipes	47 648 639,72	34 219 454,04
Prima de emisión	-	-
Reservas	80 684,00	80 684,00
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	(34 837,92)	(34 837,92)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	1 849 990,35	2 336 450,49
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	394 052,52	2 656 159,10
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	394 052,52	2 656 159,10
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	-
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	49 938 528,67	39 257 909,71
CUENTAS DE ORDEN	2014	2013
Cuentas de compromiso	-	-
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	-	-
Otras cuentas de orden	-	-
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	-
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	-	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	-	-



CLASE 8.^a



OL4814238

GVC Gaesco Patrimonialista, 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	209 602,19	235 206,39
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(955 742,05)	(716 022,38)
Comisión de gestión	(907 189,31)	(678 468,63)
Comisión de depositario	(40 612,84)	(32 660,17)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(7 939,90)	(4 893,58)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(746 139,86)	(480 815,99)
Ingresos financieros	494 515,72	267 974,48
Gastos financieros	(150,81)	(16,98)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	2 189 278,31	2 605 422,77
Por operaciones de la cartera interior	458 229,98	2 080 881,28
Por operaciones de la cartera exterior	1 731 048,33	524 541,49
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(31 964,00)	(60 673,86)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(36 862,24)	20 503,66
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(36 862,24)	21 059,14
Resultados por operaciones de la cartera exterior	-	(555,48)
Resultados por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Resultado financiero	2 614 816,98	2 833 210,07
Resultado antes de impuestos	1 868 677,12	2 352 394,08
Impuesto sobre beneficios	(18 686,77)	(15 943,59)
RESULTADO DEL EJERCICIO	1 849 990,35	2 336 450,49

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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



CLASE 8.ª



OL4814239

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos							
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias						1 849 990,35	
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas						-	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias						-	
Total de ingresos y gastos reconocidos						1 849 990,35	
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto							
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2013	34 219 454,03	80 684,00	(34 837,92)	2 336 450,49	-	-	36 601 750,60
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	34 219 454,03	80 684,00	(34 837,92)	2 336 450,49	-	-	36 601 750,60
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	1 849 990,35	-	-	1 849 990,35
Aplicación del resultado del ejercicio	2 336 450,49	-	-	(2 336 450,49)	-	-	-
Operaciones con participes							
Suscripciones	22 025 734,80	-	-	-	-	-	22 025 734,80
Reembolsos	(10 932 999,60)	-	-	-	-	-	(10 932 999,60)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2014	47 648 639,72	80 684,00	(34 837,92)	1 849 990,35	-	-	49 544 476,15

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

CLASE 8.ª



OL4814240

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	2 336 450,49
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total de ingresos y gastos reconocidos	2 336 450,49

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Salidos al 31 de diciembre de 2012	24 875 820,23	80 684,00	(34 837,92)	1 584 964,74	-	-	26 506 631,05
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	24 875 820,23	80 684,00	(34 837,92)	1 584 964,74	-	-	26 506 631,05
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	2 336 450,49	-	-	(1 584 964,74)
Aplicación del resultado del ejercicio	1 584 964,75	-	-	(1 584 964,74)	-	-	-
Operaciones con participes	-	-	-	-	-	-	-
Suscripciones	20 731 430,79	-	-	-	-	-	20 731 430,79
Reembolsos	(12 972 761,73)	-	-	-	-	-	(12 972 761,73)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Salidos al 31 de diciembre de 2013	34 219 454,04	80 684,00	(34 837,92)	2 336 450,49	-	-	36 601 750,61



OL4814241

CLASE 8.ª

INSTRUMENTOS

GVC Gaesco Patrimonialista, 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

Gaesco Patrimonialista, F.I., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Barcelona el 31 de enero de 2007. Tiene su domicilio social en Calle Doctor Ferran 3-5, Barcelona.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Fondos de Inversión de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 21 de septiembre de 2007 con el número 3.887, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión a partir de entonces.

El Fondo tiene tres clases de series de participaciones en las que se divide el Patrimonio atribuido a partícipes del Fondo:

- Clase A: engloba a las participaciones sin un mínimo de inversión inicial, ni un mínimo de inversión a mantener y con una comisión de gestión del 2'25% anual sobre patrimonio.
- Clase P: clase de participaciones que tendrán una inversión mínima inicial y a mantener de 500.000 euros y una comisión de gestión del 1'50% anual sobre patrimonio.
- Clase I: clase de participaciones que tendrán una inversión mínima inicial y a mantener de 1.000.000 euros y una comisión de gestión del 0'75% anual sobre patrimonio

Al 31 de diciembre de 2014 del total de 4.180.710,37 participaciones que componen el patrimonio del fondo de inversión, 4.097.046,67 (97,90%) pertenecen a la clase A, 83.663,70 (2,10%) pertenecen a la clase P, y 0 (0%) pertenecen a la clase I.

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.



CLASE 8.ª



OL4814242

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

(Expresada en euros)

La gestión y administración del Fondo está encomendada a GVC Gaesco Gestión, Sociedad Anónima, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, sociedad participada al 100% por GVC Gaesco Holding S.L., siendo la Entidad Depositaria del Fondo Santander Securities Services, S.A. en sustitución de Santander Investments S.A. a fecha 20 de octubre de 2014. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

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

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



CLASE 8.ª



OL4814243

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

(Expresada en euros)

- El Fondo debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- El Fondo se encuentra sujeto a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión que no excederá del 2,25% sobre el patrimonio del Fondo. En los ejercicios 2014 y 2013 la comisión de gestión ha sido del 2,25% para la Clase A, 1,50% par la Clase P y 0,75% para la Clase I.

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% para las tres clases.

Por otra parte, a 31 de diciembre de 2014 y 2013 el Fondo percibió devoluciones de comisiones de otras sociedades gestoras por las inversiones realizadas en Fondos de Inversión gestionados por estas últimas. Dichas devoluciones, las cuales se encuentran registradas, entre otros conceptos, en el epígrafe de "Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva" de la cuenta de pérdidas y ganancias adjunta ascendieron a 31 de diciembre de 2014 y 2013 a 209.602,19 euros y 235.206,39 euros respectivamente.

b) Gestión del riesgo

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



OL4814244

CLASE 8.ª

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

(Expresada en euros)

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

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

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

Fundamentalmente el riesgo de mercado deriva de tres factores diversos:

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

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

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



CLASE 8.^a



OL4814245

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

(Expresada en euros)

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

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

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

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



CLASE 8.ª



OL4814246

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

(Expresada en euros)

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

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

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a



OL4814247

GVC Gaesco Patrimonialista, 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.ª



OL4814248

GVC Gaesco Patrimonialista, 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.

b) Principio del devengo

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



CLASE 8.^a



OL4814249

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

(Expresada en euros)

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.

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.



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS



OL4814250

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

(Expresada en euros)

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

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

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.^a



OL4814251

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

(Expresada en euros)

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

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

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".



CLASE 8.^a



OL4814252

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

(Expresada en euros)

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

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.



CLASE 8.^a



OL4814253

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

(Expresada en euros)

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

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

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

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

A 31 de diciembre de 2014 y 2013 el Fondo no mantenía posiciones abiertas en cartera de derivados.

i) Cesión de valores en préstamo

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

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

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

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



OL4814254

CLASE 8.ª

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

(Expresada en euros)

j) Operaciones de permuta financiera

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

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

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

k) Moneda extranjera

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

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

l) Valor liquidativo de las participaciones

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



CLASE 8.^a



OL4814255

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

(Expresada en euros)

m) Suscripciones y reembolsos

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

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

n) Impuesto sobre beneficios

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

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

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



CLASE 8.ª



OL4814256

GVC Gaesco Patrimonialista, 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
Administraciones Públicas deudoras	198 170,53	35 580,24
Operaciones pendientes de liquidar	49 062,30	622 999,62
Otros	-	18 800,44
	<u>247 232,83</u>	<u>677 380,30</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario. Se desglosa tal y como sigue:

	2014	2013
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	193 516,16	32 350,82
Hacienda Pública deudora ejercicios anteriores	4 654,37	3 229,42
	<u>198 170,53</u>	<u>35 580,24</u>

5. Acreedores

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

	2014	2013
Administraciones Públicas acreedoras	18 686,77	15 943,59
Operaciones pendientes de liquidar	269 134,46	743 343,00
Reembolsos pendientes de pago	-	1 814 902,82
Otros	106 231,29	81 969,69
	<u>394 052,52</u>	<u>2 656 159,10</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2014 y 2013 recoge el impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio.

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



OL4814257

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

(Expresada en euros)

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

6. Cartera de inversiones financieras

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

	2014	2013
Cartera interior	31 261 739,69	24 666 908,05
Valores representativos de deuda	21 032 599,02	6 577 183,42
Instituciones de Inversión Colectiva	10 229 140,67	18 089 724,63
Cartera exterior	14 816 874,75	10 667 609,45
Instituciones de Inversión Colectiva	14 816 874,75	10 667 609,45
Intereses de la cartera de inversión	18 457,02	46 202,74
	46 097 071,46	35 380 720,24

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

A 31 de diciembre de 2014 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Santander Securities Services, S.A.

A 31 de diciembre de 2013 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Santander Investment, S.A.

A 31 de diciembre de 2013 el Fondo incumplía con la política de inversión establecida en el folleto, teniendo en cartera activos que suponen el 0,97% del patrimonio del fondo, que no cumplían con el rating mínimo establecido. A 31 de diciembre de 2014, dicho incumplimiento ya está resuelto sin perjuicio para los partícipes.



CLASE 8.ª



OL4814258

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

(Expresada en euros)

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 de mercado.

A 31 de diciembre del 2014 el Fondo tiene un saldo denominado en monedas diferentes al euro que asciende a 21.618,04 euros, y 0 euros a 31 de diciembre de 2013.

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.

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

Clase A	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>48 531 761,98</u>	<u>33 622 655,25</u>
Número de participaciones emitidas	<u>4 097 046,67</u>	<u>2 969 224,72</u>
Valor liquidativo por participación	<u>11,84</u>	<u>11,32</u>
Número de partícipes	<u>1 382</u>	<u>1 006</u>
Clase P	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>1 012 714,17</u>	<u>608 262,52</u>
Número de participaciones emitidas	<u>83 663,70</u>	<u>52 957,21</u>
Valor liquidativo por participación	<u>12,10</u>	<u>11,49</u>
Número de partícipes	<u>2</u>	<u>1</u>



CLASE 8.^a



0L4814259

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

(Expresada en euros)

Clase I	2014	2013
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>0,00</u>	<u>2 370 832,84</u>
Número de participaciones emitidas	<u>0,00</u>	<u>203 407,18</u>
Valor liquidativo por participación	<u>12,37</u>	<u>11,66</u>
Número de partícipes	<u>0</u>	<u>1</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. 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 capítulo de "Acreedores - Administraciones Públicas" recoge el Impuesto sobre beneficios devengado en el ejercicio. No existen diferencias significativas entre el resultado contable antes de impuestos del ejercicio y la base imponible del Impuesto sobre beneficios.



CLASE 8.^a



OL4814260

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

(Expresada en euros)

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.

10. Otra información

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

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

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

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



CLASE 8.^a
PATRIMONIALISTA



OL4814261

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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

(Expresada en euros)

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

11. Hechos Posteriores

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

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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



CLASE 8.ª
INSTRUMENTOS



OL4814262

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
Deuda pública					
R. ESTADO ESPAÑOL 3,00 2015-04-30	EUR	284 822,16	6 041,10	302 717,02	17 894,86
R. ESTADO ESPAÑOL 2016-04-30	EUR	480 580,84	8 584,90	488 349,79	7 768,95
TOTALES Deuda pública		765 403,00	14 626,00	791 066,81	25 663,81
Adquisición temporal de activos con Depositario					
PACTOS BANCO CAMINOS S.A. 0,40 2015-02-26	EUR	1 021 474,90	156,67	1 021 474,90	-
PACTOS EBN BANCO DE NEGOCIOS S.A. 0,30 2015-01-08	EUR	2 000 690,41	805,74	2 000 690,41	-
PACTOS GVC GAESCO VALORES 0,30 2015-01-15	EUR	2 603 299,78	748,85	2 603 299,78	-
R. GVC GAESCO VALORES 0,30 2015-02-05	EUR	2 100 926,39	362,57	2 100 926,39	-
PACTOS EBN BANCO DE NEGOCIOS S.A. 0,30 2015-03-05	EUR	2 000 000,00	32,87	2 000 000,00	-
PACTOS EBN BANCO DE NEGOCIOS S.A. 0,30 2015-01-29	EUR	2 000 575,34	460,35	2 000 575,34	-
PACTOS GVC GAESCO VALORES 0,30 2015-02-12	EUR	2 001 070,26	230,22	2 001 070,26	-
PACTOS BANCO CAMINOS S.A. 0,40 2015-02-26	EUR	311 699,52	71,71	311 699,52	-
PACTOS EBN BANCO DE NEGOCIOS S.A. 0,30 2015-02-19	EUR	4 000 000,00	328,70	4 000 000,00	-
PACTOS GVC GAESCO VALORES 0,30 2015-01-22	EUR	2 201 795,61	633,34	2 201 795,61	-
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		20 241 532,21	3 831,02	20 241 532,21	-
Acciones y participaciones Directiva					
I.I.C. SMALL CAPS	EUR	2 568 962,55	-	3 073 083,41	504 120,86
I.I.C. GAESCO EUROPA	EUR	1 319 985,78	-	1 620 343,58	300 357,80
I.I.C. GAESCOT.F.T.	EUR	817 182,76	-	1 259 457,14	442 274,38
ETF ACCION IBEX ETF	EUR	742 655,28	-	760 566,22	17 910,94
I.I.C. BOLSALIDER	EUR	368 637,66	-	438 549,10	69 911,44
I.I.C. JAPON	EUR	1 230 748,30	-	1 688 277,46	457 529,16
I.I.C. MULTINACIONAL	EUR	1 043 422,72	-	1 388 863,76	345 441,04
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		8 091 595,05	-	10 229 140,67	2 137 545,62
TOTAL Cartera Interior		29 098 530,26	18 457,02	31 261 739,69	2 163 209,43

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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



CLASE 8.ª



Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
Acciones y participaciones Directiva					
ETF ISHARES SP GLO	USD	613 732,14	-	717 421,70	103 689,56
ETF LYXOR EMU S CAP	EUR	120 926,32	-	120 246,00	(680,32)
ETF ISHARES SP HEAL	USD	929 026,60	-	1 069 564,50	140 537,90
ETF VANGUARD EMERG	USD	3 016 662,81	-	3 169 917,36	153 254,55
ETF LYXOR ETF MSCI	EUR	562 524,12	-	587 763,10	25 238,98
ETF ISHARES S&P GLO	USD	74 896,34	-	74 485,58	(410,76)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		5 317 768,33	-	5 739 398,24	421 629,91
Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)					
ETF SPDR DJ GLOBAL	USD	1 072 002,83	-	1 192 185,27	120 182,44
ETF ISHARES RUSSELL	USD	1 832 278,27	-	2 215 512,77	383 234,50
ETF SPDR TRUST SERI	USD	49 775,17	-	84 926,87	35 151,70
ETF NOMURA TOPIX EX	JPY	716 076,66	-	747 417,34	31 340,68
ETF SPDR TRUST SERI	USD	3 954 820,12	-	4 837 434,26	882 614,14
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)		7 624 953,05	-	9 077 476,51	1 452 523,46
TOTAL Cartera Exterior		12 942 721,38	-	14 816 874,75	1 874 153,37

OL4814263

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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



CLASE 8.ª
INSTRUMENTOS



0L4814264

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
Deuda pública					
R. ESTADO ESPAÑOL 3,30 2014-10-31	EUR	292 350,00	1 654,52	305 663,48	13 313,48
R. ESTADO ESPAÑOL 3,00 2015-04-30	EUR	284 822,16	6 041,10	307 054,26	22 232,10
R. GENERAL. CATAL. 5,00 2014-04-29	EUR	350 000,00	3 020,55	351 759,26	1 759,26
R. ESTADO ESPAÑOL 2016-04-30	EUR	480 580,84	586,39	479 228,27	(1 352,57)
R. ESTADO ESPAÑOL 4,25 2014-01-31	EUR	300 780,00	11 667,12	300 537,17	(242,83)
TOTALES Deuda pública		1 708 533,00	22 969,68	1 744 242,44	35 709,44
Adquisición temporal de activos con Depositario					
PACTOS ESTADO ESPAÑOL 2,75 2014-02-06	EUR	1 000 000,00	10 380,87	1 000 000,00	-
PACTOS ESTADO ESPAÑOL 2,75 2014-03-13	EUR	305 719,98	2 365,49	305 719,98	-
PACTOS ESTADO ESPAÑOL 2,75 2014-01-02	EUR	1 024 229,22	505,09	1 024 229,22	-
PACTOS ESTADO ESPAÑOL 2,75 2014-01-09	EUR	1 002 991,78	321,48	1 002 991,78	-
PACTOS ESTADO ESPAÑOL 2014-01-30	EUR	1 500 000,00	9 660,13	1 500 000,00	-
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		4 832 940,98	23 233,06	4 832 940,98	-
Acciones y participaciones Directiva					
I.I.C. SMALL CAPS	EUR	2 496 123,94	-	3 067 780,28	571 656,34
I.I.C. CONSTANTFONS	EUR	6 325 870,23	-	6 390 017,69	64 147,46
I.I.C. JAPON	EUR	1 230 748,30	-	1 601 535,12	370 786,82
ETF ACCION IBEX ETF	EUR	1 875 150,88	-	1 944 675,00	69 524,12
I.I.C. FONCUENTA	EUR	570 943,99	-	579 948,96	9 004,97
I.I.C. GAESCO EUROPA	EUR	1 319 985,78	-	1 641 637,83	321 652,05
I.I.C. BOLSALIDER	EUR	368 637,66	-	421 401,35	52 763,69
I.I.C. MULTINACIONAL	EUR	1 043 422,72	-	1 298 833,97	255 411,25
I.I.C. GAESCOT.F.T.	EUR	817 182,76	-	1 143 894,43	326 711,67
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		16 048 066,26	-	18 089 724,63	2 041 658,37
TOTAL Cartera Interior		22 589 540,24	46 202,74	24 666 908,05	2 077 367,81

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

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



CLASE 8.^a



OL4814265

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones y participaciones Directiva					
ETF ISHARES S&P GLO	USD	307 436,52	-	317 831,83	10 395,31
ETF LYXOR EMU S CAP	EUR	587 494,68	-	616 402,00	28 907,32
ETF ISHARES SP HEAL	USD	140 252,21	-	140 808,98	556,77
ETF VANGUARD EMERG	USD	1 151 017,38	-	1 142 279,40	(8 737,98)
ETF ISHARES STOXX E	EUR	1 682 219,82	-	1 711 320,00	29 100,18
ETF LYXOR ETF MSCI	EUR	1 313 374,64	-	1 414 209,60	100 834,96
ETF ISHARES S&P GLO	USD	314 720,79	-	312 806,59	(1 914,20)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		5 496 516,04	-	5 655 658,40	159 142,36
Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)					
ETF SPDR DJ GLOBAL	USD	2 181 019,55	-	2 204 746,04	23 726,49
ETF ISHARES RUSSELL	USD	608 204,43	-	645 459,44	37 255,01
ETF SPDR TRUST SERI	USD	49 775,17	-	67 120,95	17 345,78
ETF NOMURA TOPIX EX	JPY	265 896,46	-	271 619,68	5 723,22
ETF SPDR TRUST SERI	USD	1 748 915,48	-	1 823 004,94	74 089,46
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)		4 853 811,09	-	5 011 951,05	158 139,96
TOTAL Cartera Exterior		10 350 327,13	-	10 667 609,45	317 282,32



OL4814266

CLASE 8.^a

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2014

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I., es un Fondo global que se caracteriza por efectuar una gestión de carteras de fondos. El Fondo tiene como objetivo obtener la mejor relación rentabilidad-riesgo, con el fin de gestionar la volatilidad de los mercados bursátiles a los efectos de minimizar la exposición a la renta variable en las coyunturas negativas y maximizarlas en las coyunturas positivas de dichos mercados. El Fondo no sigue ningún índice de referencia.

Evolución de los mercados

El ejercicio bursátil 2014 ha reflejado dos comportamientos bien diferenciados a lo largo del año. Si durante el primer semestre las Bolsas continuaron con la senda alcista de meses anteriores, a lo largo de la segunda mitad de ejercicio la volatilidad volvió a recordar tiempos pasados, poniendo a prueba en más de una ocasión el pulso de los inversores. A nivel de mercados, las Bolsas estadounidenses despidieron el año en zona de máximos históricos recogiendo la fuerte recuperación de su economía y la buena salud financiera de sus compañías. Más pobres fueron los retornos en las plazas europeas. A pesar de que las cuentas de las empresas sorprendieron de forma positiva trimestre a trimestre, quedaron a un segundo plano ante los reincidentes ruidos geopolíticos (Grecia, Ucrania) y los datos macroeconómicos (política monetaria del BCE, baja inflación, etc.) que centraron gran parte de la atención de los inversores.

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

En el mercado de renta fija la sobrevaloración, lejos de remitir, se vio incrementada en la Deuda Pública con mejor calidad crediticia. La rentabilidad del bono alemán a 10 años siguió su senda descendente hasta niveles mínimos del 0,54% a finales de año.

El mercado de Renta Fija doméstico registró un año favorable, el Tesoro Público vio cómo sus costes de financiación se iban reduciendo significativamente trimestre a trimestre, de forma que la TIR del bono a 10 años a final de año se situó por debajo del 2%. El descenso en el tipo de interés doméstico se debió tanto a la evolución a la baja de los tipos de interés a largo plazo de referencias con mayor calificación crediticia (Deuda alemana) así como al estrechamiento de las primas de riesgo frente a la misma, que al iniciar 2015 se situaba justo por debajo de los 100 puntos básicos. En 2014, la agencia S&P también revisó al alza la calificación crediticia de la Deuda española desde BBB- a BBB.



CLASE 8.^a



OL4814267

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2014

El valor liquidativo ha pasado de 11,3237 a 31-12-2013 a 11,8455 a 31-12-2014, lo que supone una rentabilidad neta anual positiva del +4,61%.

Las valoraciones se realizan a precios de mercado.

Para la valoración de activos de renta fija con dificultad de obtención de precios de mercado se procede al cálculo del diferencial de rentabilidad respecto a una emisión soberana de máxima calidad crediticia de la misma divisa y con vencimiento y cupón similares, y se referencia diariamente la rentabilidad de las dos emisiones, con recálculo periódico del diferencial.

Los forwards de divisa se valoran en función del tipo de cambio spot y de los puntos swap de mercado a 1, 2, 3, 6 y 12 meses, interpolando linealmente entre los extremos del intervalo en que se encuentre el vencimiento de la operación.

Uso instrumentos financieros

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

Durante el ejercicio no se han realizado operaciones con derivados.

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.



CLASE 8.^a
ESTADÍSTICA



OL4814268

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

Informe de gestión del ejercicio 2014

Acciones propias

No aplicable al fondo de referencia.

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2014

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



CLASE 8.^a
EXP. 1111111111



OL4814269

GVC Gaesco Patrimonialista, F.I.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

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

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

FIRMANTES:


Pere Sitjà Miquel
Presidente


Josep-Narcís Arderiu Freixa
Vocal


Aquilino Mata Mier
Vocal


Juan Mª Figuera Santesmases
Secretario no Consejero