

Capitrade Systematic Global Futures, Fondo de Inversión Libre

Cuentas Anuales e Informe de Gestión
correspondientes al período comprendido entre
el 12 de febrero de 2010 (fecha de inicio de
actividad) y el 31 de diciembre de 2010,
junto con el Informe de Auditoría

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Partícipes de Capitrade Systematic Global Futures, Fondo de Inversión Libre (en adelante, el Fondo), por encargo del Consejo de Administración de Nordkapp Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. (en adelante, Sociedad Gestora):

Hemos auditado las cuentas anuales del Fondo, que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2010, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio terminado en dicha fecha. Los administradores de su Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2010 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera del Fondo al 31 de diciembre de 2010, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio 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.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2010 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 2010. 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.

DELOITTE, S.L.
Inscrita en el R.O.A.C. Nº S0692



Rodrigo Díaz

24 de marzo de 2011

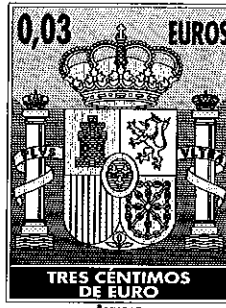
INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

PARA INCORPORAR AL PROTOCOLO

Miembro ejerciente:
DELOITTE, S.L.

Año 2011 Nº 01/11/11859
COPIA GRATUITA

.....
Este informe está sujeto a la tasa
aplicable establecida en la
Ley 44/2002 de 22 de noviembre:
.....



OK6832380

CLASE 8.ª
IMPRESIÓN EN COLOR

CAPITRADE SYSTEMATIC GLOBAL FUTURES, FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

BALANCE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

(Euros)

ACTIVO	Euros	PATRIMONIO Y PASIVO	Euros
ACTIVO NO CORRIENTE	-	PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS	5.455.965,98
Inmovilizado intangible	-	Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	5.455.965,98
Inmovilizado material	-	Capital	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	Participes	4.867.720,52
Mobiliario y enseres	-	Prima de emisión	-
Activos por impuesto diferido	-	Reservas	-
ACTIVO CORRIENTE	5.593.758,09	(Acciones propias)	-
Deudores	609.104,25	Resultados de ejercicios anteriores	-
Cartera de inversiones financieras	3.929.091,49	Otras aportaciones de socios	-
Cartera Interior	3.929.000,00	Resultado del ejercicio	588.245,46
Valores representativos de deuda	3.929.000,00	(Dividendo a cuenta)	-
Instrumentos de patrimonio	-	Ajustes por cambios de valor en Inmovilizado material de uso propio	-
Instituciones de Inversión Colectiva	-	Otro patrimonio atribuido	-
Depósitos en EECC	-		
Derivados	-	PASIVO NO CORRIENTE	-
Otros	-	Provisiones a largo plazo	-
Cartera exterior	-	Deudas a largo plazo	-
Valores representativos de deuda	-	Pasivos por impuesto diferido	-
Instrumentos de patrimonio	-		
Instituciones de Inversión Colectiva	-	PASIVO CORRIENTE	137.792,11
Depósitos en EECC	-	Provisiones a corto plazo	-
Derivados	-	Deudas a corto plazo	-
Otros	-	Acreedores	137.792,11
Intereses de la cartera de inversión	91,49	Pasivos financieros	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	Derivados	-
Periodificaciones	-	Periodificaciones	-
Tesorería	1.055.562,35		
TOTAL ACTIVO	5.593.758,09	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	5.593.758,09
CUENTAS DE ORDEN			
CUENTAS DE COMPROMISO	40.946.824,17		
Compromisos por operaciones largas de derivados	40.050.315,64		
Compromisos por operaciones cortas de derivados	896.508,53		
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 (SICAV)	-		
Pérdidas fiscales a compensar	-		
Otros	-		
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	40.946.824,17		

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de este balance



CLASE 8.^a



OK6832381

CAPITRADE SYSTEMATIC GLOBAL FUTURES, FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

**CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTE AL PERÍODO COMPRENDIDO ENTRE EL 12 DE FEBRERO DE 2010 Y EL 31
DE DICIEMBRE DE 2010**

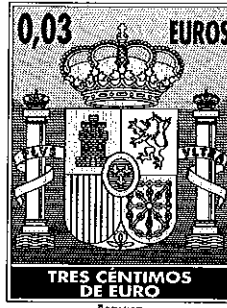
(Euros)

	Euros
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-
Comisiones retrocedidas a la IIC	-
Gastos de Personal	-
Otros gastos de explotación	(276.944,09)
Comisión de gestión	(190.302,40)
Comisión depositario	(4.536,55)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-
Otros	(82.105,14)
Amortización del inmovilizado material	-
Excesos de provisiones	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(276.944,09)
Ingresos financieros	12.449,92
Gastos financieros	(1.164,73)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	-
Por operaciones de la cartera interior	-
Por operaciones de la cartera exterior	-
Por operaciones con derivados	-
Otros	-
Diferencias de cambio	(877.211,56)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	1.737.057,79
Deterioros	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	-
Resultados por operaciones de la cartera exterior	-
Resultados por operaciones con derivados	1.737.057,79
Otros	-
RESULTADO FINANCIERO	871.131,42
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	594.187,33
Impuesto sobre beneficios	(5.941,87)
RESULTADO DEL EJERCICIO	588.245,46

Las Notas 1 a 9 descritas en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias



CLASE 8.ª
REGISTRO DE MARCAS



OK6832383

Capitrade Systematic Global Futures, Fondo de Inversión Libre

Memoria
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2010

1. Reseña del Fondo

Capitrade Systematic Global Futures, Fondo de Inversión Libre (en adelante, el Fondo) se encuentra sujeto a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, en el Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, por el que se reglamenta dicha ley, en el Real Decreto 362/2007, de 16 de marzo, por el que se modifica dicho Reglamento, en la Orden EHA 1.199/2006, de 25 de abril, en la Circular 1/2006, de 3 de mayo, reguladora de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre y en la restante normativa específica de las Instituciones de Inversión Colectiva.

Con fecha 12 de febrero de 2010, el Fondo ha sido inscrito en el registro administrativo específico de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 34, iniciando en dicha fecha su actividad.

El objeto social del Fondo 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. Dada la actividad a la que se dedica el Fondo, el mismo no tiene responsabilidades, gastos, activos, provisiones o contingencias de naturaleza medioambiental que pudieran ser significativos en relación con el patrimonio, la situación financiera y los resultados del mismo. Por este motivo no se incluyen desgloses específicos en la presente memoria de las cuentas anuales respecto a la información de cuestiones medioambientales.

El Fondo de Inversión Libre, se configura como un producto de amplia flexibilidad inversora, destinado a inversores que, por su mayor experiencia o formación financiera, precisan de menor protección. No obstante, para facilitar que también los pequeños inversores puedan acceder a esta modalidad de inversión, la normativa aplicable, exige que el inversor suscriba una declaración escrita de consentimiento, que acredite que conoce las singularidades de los fondos de inversión libre y sus diferencias con los ordinarios.

La política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el registro correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Según se indica en la Nota 7, al 31 de diciembre de 2010 la dirección y administración del Fondo están encomendadas a Nordkapp Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones Inversión Colectiva, S.A., entidad perteneciente al Grupo Banco de Valencia. Con fecha 12 de febrero de 2010 se suscribió un acuerdo de subgestión entre dicha sociedad gestora y Nordkapp Inversiones, Sociedad de Valores, entidad perteneciente al Grupo Banco de Valencia, en virtud del cual esta última realiza la gestión parcial de los activos del Fondo. Con fecha 2 de septiembre de 2010, Banco de Valencia, S.A. ha asumido indirectamente el control de Nordkapp Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. como consecuencia del incremento de su participación hasta el 90,97% en el capital social de Nordkapp Inversiones, Sociedad de Valores, S.A., sociedad titular del 99,99% del capital social de Nordkapp Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A.

El Grupo Banco de Valencia se integra en un grupo mayor cuya entidad matriz es Banco Financiero y de Ahorros, S.A., en virtud del contrato de integración para la constitución de un Grupo Contractual suscrito, con



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



OK6832386

- Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Tesorería".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas pagadas por warrants y opciones compradas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo.
- Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital-riesgo reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre, así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
- Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

Los pasivos financieros se desglosan a efectos de presentación y valoración en los siguientes epígrafes del balance:

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".
- Derivados: incluye, entre otros, el valor razonable de los contratos de futuros y forwards, el valor razonable de las primas cobradas por warrants vendidos y opciones emitidas y el valor razonable de los contratos de permuta financiera que el Fondo tiene contratados, así como los derivados implícitos incorporados, en su caso, en los productos estructurados mantenidos por el Fondo. Se clasifican a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias".
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas y los importes pendientes de pago por



CLASE 8.^a

RENTAS



OK6832387

comisiones de gestión y depósito. Se clasifican a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar".

b) Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Partidas a cobrar", y los activos clasificados en el epígrafe "Tesorería", se valoran inicialmente, por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los activos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Ingresos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera recibir en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los activos financieros clasificados a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción), incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y excluyendo, en su caso, los intereses por aplazamiento de pago. Los intereses explícitos devengados desde la última liquidación se registran en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión" del activo del balance. Posteriormente, los activos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

En todo caso, para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a lo siguiente:

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.

- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.

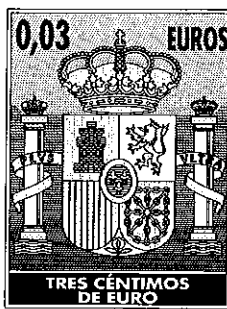
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos que sea sustancialmente el mismo, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).

- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementado en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.



CLASE 8.^a

INSTRUMENTOS FINANCIEROS



OK6832388

- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que hubieran sido identificadas y calculadas en el momento de la adquisición, y que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.

- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según el artículo 36.1.j) del RD 1.309/2005, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.

- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados regulados, su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valorarán mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Débitos y partidas a pagar", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) integrando los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados en el epígrafe "Gastos financieros" de la cuenta de pérdidas y ganancias mediante el método del tipo de interés efectivo. No obstante, si el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no es significativo, aquellas partidas cuyo importe se espera pagar en un plazo inferior a un año se valoran a su valor nominal.

Los pasivos financieros clasificados a efectos de valoración como "Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias", se valoran inicialmente por su "valor razonable" (que salvo evidencia en contrario será el precio de la transacción) incluyendo los costes de transacción directamente atribuibles a la operación. Posteriormente, los pasivos se valoran por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su baja. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias (véase apartado 3.g.iii).

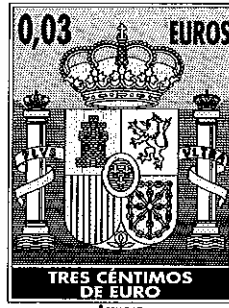
En particular, en el caso de la financiación por venta de valores recibidos en préstamo y pasivos surgidos por venta en firme de activos adquiridos temporalmente o activos aportados en garantía, se atenderá, en su caso, al valor razonable de los activos a recomprar para hacer frente a la devolución del préstamo o restitución de los activos adquiridos bien temporalmente o bien aportados en garantía.

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

El tratamiento contable de las transferencias de activos financieros está condicionado por la forma en que se traspasan a terceros los riesgos y beneficios asociados a los activos que se transfieren:



CLASE 8.^a
INSTRUMENTOS FINANCIEROS



OK6832389

1. Si los riesgos y beneficios se traspasan sustancialmente a terceros – caso de las ventas incondicionales (que constituyen el supuesto habitual) o de las ventas con pacto de recompra por su valor razonable en la fecha de la recompra –, el activo financiero transferido se dará de baja del balance. La diferencia entre la contraprestación recibida neta de los costes de transacción atribuibles, considerando cualquier nuevo activo obtenido menos cualquier pasivo asumido, y el valor en libros del activo financiero, determinará así la ganancia o pérdida surgida al dar de baja dicho activo.

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

2. Si se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido – caso de las ventas de activos financieros con pacto de recompra por un precio fijo o por el precio de venta más un interés, de los contratos de préstamo de valores en los que el prestatario tiene la obligación de devolver los mismos o similares activos u otros casos análogos –, el activo financiero transferido no se dará de baja del balance y se continuará valorándolo con los mismos criterios utilizados antes de la transferencia. Por el contrario, se reconocerá contablemente un pasivo financiero asociado, por un importe igual al de la contraprestación recibida, que se valorará posteriormente a su coste amortizado.

Tampoco se darán de baja los activos financieros cedidos en el marco de un acuerdo de garantía financiera, a menos que se incumplan los términos del contrato y se pierda el derecho a recuperar los activos en garantía, en cuyo caso se darán de baja. El valor de los activos prestados o cedidos en garantía se reconocerán, en su caso, en los epígrafes "Valores recibidos en garantía por la IIC" o "Valores aportados como garantía por la IIC", respectivamente, en cuentas de orden del balance.

3. Si ni se transfieren ni se retienen sustancialmente los riesgos y beneficios asociados al activo financiero transferido, éste se dará de baja cuando no se hubiese retenido el control del mismo.

De acuerdo con lo anterior, los activos financieros sólo se dan de baja del balance cuando se han extinguido los flujos de efectivo que generan o cuando se han transferido sustancialmente a terceros los riesgos y beneficios que llevan implícitos. Similarmente, los pasivos financieros solo se dan de baja del balance cuando se han extinguido las obligaciones que generan o cuando se adquieren.

d) Contabilización de operaciones

Cuando existen operaciones con derivados e instrumentos de patrimonio, se contabilizan el día de contratación, mientras que las operaciones de valores representativos de deuda y operaciones del mercado de divisa, se contabilizan el día de liquidación. Las compras se adeudan en el epígrafe "Cartera de inversiones financieras" interior o exterior, según corresponda, del activo del balance, según su naturaleza y el resultado de las operaciones de venta se registra en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones de la cartera interior (o exterior)" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valorará hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan, en su caso, en el epígrafe "Deudores" del balance.

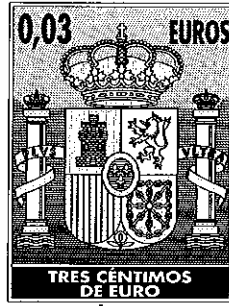
ii. Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por



CLASE 8.^a

1500 000 000 000



OK6832390

operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

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

iii. Adquisición temporal de activos

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe "Valores representativos de deuda" de la cartera interior o exterior del balance, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

Las diferencias de valor razonable que surjan en las adquisiciones temporales de activos, se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en su caso, en el epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros– Por operaciones de la cartera interior (o exterior)".

iv. Contratos de futuros, opciones y warrants y otros derivados

Cuando existen operaciones de contratos de futuros, opciones y/o warrants se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes "Compromisos por operaciones largas de derivados" o "Compromisos por operaciones cortas de derivados" de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

Las primas pagadas (cobradas) para el ejercicio de las opciones y warrants se registran por su valor razonable en los epígrafes "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo (o pasivo) del balance, en la fecha de ejecución de la operación.

En el epígrafe "Deudores" del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos.

En los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" o "Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados", dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, 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 "Derivados" de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

En aquellos casos en que el contrato de futuros presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizarán en la cuenta "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de operaciones sobre valores, si la opción es ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, quedando excluidas las operaciones que se liquidan por diferencias.



CLASE 8.^a
IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS



OK6832392

ii. Comisiones y conceptos asimilados

Los ingresos generados a favor del Fondo como consecuencia de la aplicación a los inversores, en su caso, de comisiones de suscripción y reembolso se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los ingresos que recibe el Fondo como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirectamente, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Las comisiones de gestión, de depósito así como otros gastos de gestión necesarios para el desenvolvimiento del Fondo se registran, según su naturaleza, en el epígrafe "Otros gastos de explotación" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los costes directamente atribuibles a la operativa con derivados, tales como corretajes y comisiones pagadas a intermediarios, se registran, en su caso, en el epígrafe "Otros gastos de explotación - Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias del Fondo (véanse apartados 3.b.i, 3.b.ii y 3.i).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre beneficios

El impuesto sobre beneficios se considera como un gasto a reconocer en la cuenta de pérdidas y ganancias, y está constituido por el gasto o ingreso por el impuesto corriente y el gasto o ingreso por el impuesto diferido.

El impuesto corriente se corresponde con la cantidad que satisface el Fondo como consecuencia de las liquidaciones fiscales del impuesto sobre beneficios, considerando, en su caso, las deducciones y el derecho a compensar las pérdidas fiscales, y no teniendo en cuenta las retenciones y pagos a cuenta.

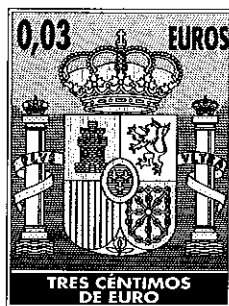
El gasto o ingreso por impuesto diferido, en caso de que exista, se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales. Las diferencias temporarias imponibles dan lugar a pasivos por impuesto diferido, mientras que las diferencias temporarias deducibles y los créditos por deducciones y ventajas fiscales que queden pendientes de aplicar fiscalmente, dan lugar a activos por impuesto diferido.

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando el Fondo genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales



CLASE 8.^a

INSTRUMENTOS DE DEUDA



OK6832393

que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta "Pérdidas fiscales a compensar" de las cuentas de orden del Fondo.

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre. La cuantificación de dichos pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

i) Transacciones en moneda extranjera

La moneda funcional del Fondo es el euro. Consecuentemente, todos los saldos y transacciones denominados en monedas diferentes al euro se consideran denominados en "moneda extranjera".

Cuando existen transacciones denominadas en moneda extranjera se convierten a euros utilizando los tipos de cambio de contado de la fecha de la transacción, entendiéndose como tipo de cambio de contado el más representativo del mercado de referencia a la fecha o, en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

Las diferencias de cambio que se producen al convertir los saldos denominados en moneda extranjera a la moneda funcional se registran, en el caso de partidas monetarias que son tesorería, débitos y créditos, por su importe neto, en el epígrafe "Diferencias de Cambio", de la cuenta de pérdidas y ganancias; para el resto de partidas monetarias y las partidas no monetarias que forman parte de la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio se llevarán conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase Nota 3.g.iii).

j) Operaciones vinculadas

La sociedad gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y 99 del Real Decreto 1.309/2005. 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. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

4. Cartera de inversiones financieras

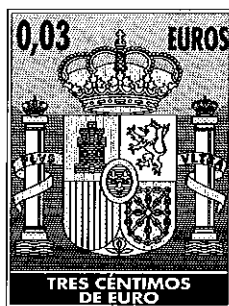
El detalle de la cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2010 sin considerar, en su caso, el saldo del epígrafe "Depósitos en EECC", "Derivados" e "Intereses de la cartera de inversión" se incluye como Anexo I, el cual forma parte integrante de esta nota.

Al 31 de diciembre de 2010 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda es el siguiente:

Vencimiento	Euros
Inferior a 1 año	3.929.000,00
	3.929.000,00



CLASE 8.^a



OK6832394

Al 31 de diciembre de 2010, la totalidad del saldo del epígrafe "Cartera Interior – Valores representativos de deuda" del activo del balance corresponde a adquisiciones temporales de activos (Deuda Pública) cuya contraparte es la entidad depositaria.

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2010, el Fondo mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

	Euros
Futuros comprados	40.050.315,64
Subyacente	
<i>Commodities</i>	29.262.678,44
<i>Divisas</i>	9.359.198,53
<i>Índices</i>	1.428.438,67
Futuros vendidos	896.508,53
Subyacente	
<i>Commodities</i>	896.508,53
Total	40.946.824,17

Al 31 de diciembre de 2010, la totalidad de las posiciones en cuentas de compromiso mantenidas por la Sociedad tenían un vencimiento inferior al año.

En el epígrafe "Deudores" del balance al 31 de diciembre de 2010 se recogen 609 miles de euros depositados en Interactive Brokers UK Ltd. en concepto de garantía en determinados mercados de derivados, necesaria para poder realizar operaciones en los mismos.

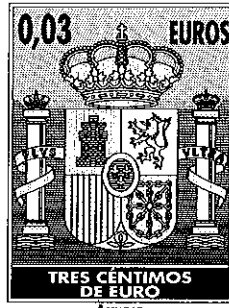
Los valores y activos que integran la cartera de la Sociedad que son susceptibles de estar depositados, lo están en Banco de Valencia, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 7). Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad 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.

Gestión del riesgo

La gestión de los riesgos financieros que lleva a cabo la sociedad gestora del Fondo está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición a las variaciones en los tipos de interés y tipos de cambio, así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Folleto Informativo del Fondo, establecen fundamentalmente los siguientes requisitos que limitan dicha exposición y cuyo control se realiza por la sociedad gestora:



CLASE 8.^a
FOLLETO INFORMATIVO



OK6832395

- Metodología VaR de control de riesgo

La metodología VaR de control de riesgo, se entiende como la máxima pérdida esperada por movimientos adversos en las variables del mercado, para un horizonte temporal determinado y con un nivel de confianza preestablecido, siendo el VaR del fondo un 6% diario con un nivel de confianza del 99%. El apalancamiento del FIL será tal que no supere el citado VaR.

- Diversificación en la inversión en futuros

El Folleto informativo establece un porcentaje máximo de concentración para cada uno de los 8 sectores en los que puede invertir el Fondo (divisas, tipos de interés, granos, metales, materias primas, índices de renta variable, carnes y energías), expresado sobre el total de garantías invertidas en futuros.

Los anteriores requisitos mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la sociedad gestora:

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría el Fondo en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con el mismo. La Sociedad Gestora selecciona las contrapartes de acuerdo con unos mínimos de calidad crediticia. Adicionalmente, realiza pruebas de medición del grado de concentración en un mismo rating, exposición a un mismo emisor y exposición en una misma zona geográfica.

La sociedad gestora mantiene abierta una cuenta a nombre del Fondo con Interactive Brokers UK Ltd. Las garantías entregadas por Futuros (máximo 40%) son depositadas por Interactive Brokers UK Ltd. en las Cámaras de Compensación y Liquidación, en una cuenta a su nombre pero segregada de su cuenta propia. Como consecuencia de esta operativa, el riesgo de contrapartida con Interactive Brokers UK Ltd. puede ser en ocasiones elevado, en cuyo caso se tomarán medidas inmediatas para reducir la exposición a dicho riesgo.

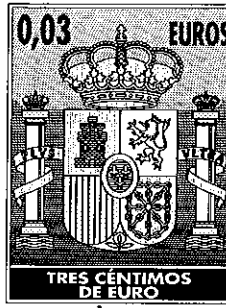
Riesgo de liquidez

En el caso de que el Fondo invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la del Fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la sociedad gestora del Fondo controla el volumen mínimo negociado de los activos que forman parte de la cartera del Fondo y realiza pruebas de tensión para el control de la liquidez, asegurándose de mantener un mínimo del entre un 30% y un 40% del patrimonio invertido en activos líquidos según establece el Folleto informativo.

Riesgo de mercado

El riesgo de mercado representa la pérdida en las posiciones de las Instituciones de Inversión Colectiva como consecuencia de movimientos adversos en los precios de mercado. Los factores de riesgo más significativos podrían agruparse en los siguientes:

- Riesgo de tipo de interés: la inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.



OK6832396

CLASE 8.ª

INSTRUMENTOS DE DEUDA DEL ESTADO

- Riesgo de tipo de cambio: la inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: la inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad del Fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.
- Riesgo de derivados: la inversión en este tipo de activos conlleva un riesgo adicional al de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente y puede multiplicar las pérdidas de valor de la cartera.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por el Fondo se encuentran descritos en el Folleto informativo, según lo establecido en la normativa aplicable.

5. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2010, la composición del saldo de este capítulo del balance es la siguiente:

	Euros
Cuentas en el depositario:	
Banco de Valencia, S.A. (cuentas en euros)	4.745,27
	4.745,27
Otras cuentas de tesorería:	
Otras cuentas de tesorería en euros	886.377,74
Otras cuentas de tesorería en divisa	164.439,34
	1.050.817,08
	1.055.562,35

Las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo han devengado en el ejercicio 2010 un tipo de interés anual del Euribor a tres meses menos 1 punto porcentual (para las cuentas en euros) y un tipo de interés anual de Euribor menos 0,5 puntos porcentuales (para las cuentas en divisa), revisable y liquidable trimestralmente en ambos casos.

6. Partícipes

Al 31 de diciembre de 2010, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de iguales características, representadas por certificados nominativos, sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2010, el cálculo del valor de cada participación se ha efectuado de la siguiente manera:



OK6832397

CLASE 8.^aPROCESO DE LA CLASE 8.^a

	Euros
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas del Fondo al cierre del ejercicio	5.455.965,98
Valor liquidativo de la participación	113,80
Nº Participaciones	47.942,54
Nº Partícipes	24

Conforme a la normativa aplicable, el número mínimo de partícipes de los Fondos de Inversión Libre no debe ser inferior a 25, en cuyo caso dispondrán del plazo de un año para llevar a cabo la reconstitución permanente del número mínimo de partícipes. A fecha de formulación de estas cuentas anuales, el número de partícipes del Fondo era de 28.

Al 31 de diciembre de 2010, CM Capital Markets Holding, S.A. mantenían una participación significativa del 28,17% del patrimonio del Fondo.

7. Otros gastos de explotación

Según se indica en la Nota 1, la dirección y gestión del Fondo están encomendadas a su sociedad gestora. Por este servicio, durante el ejercicio 2010, el Fondo ha pagado una comisión del 2% anual, calculada sobre el patrimonio diario del Fondo y que se satisface mensualmente.

Adicionalmente, el Fondo paga una comisión del 20% que se liquida anualmente calculada en función de los resultados del ejercicio. La sociedad gestora imputa al Fondo esta comisión sobre resultados, de acuerdo a lo establecido en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, sólo en aquellos ejercicios en los que el valor liquidativo sea superior a cualquier otro previamente alcanzado en ejercicios en los que existiera una comisión sobre resultados. No obstante lo anterior, el valor liquidativo máximo alcanzado por el Fondo sólo vincula a su sociedad gestora durante periodos de al menos tres años, tomando como fecha de referencia el 12 de febrero de 2010. Como consecuencia de haber superado el valor liquidativo de la fecha de referencia, el Fondo ha registrado un importe de 118 miles de euros por este concepto en este ejercicio.

Asimismo, tal y como se indica en la Nota 1, la administración del Fondo ha estado encomendada a Euro-VL España, S.A. desde el 12 de febrero de 2010 hasta el 31 de octubre de 2010. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, el Fondo ha registrado un gasto de 7 miles de euros que se registran en el epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

La entidad depositaria del Fondo (véase Nota 1) ha percibido una comisión del 0,125% anual calculada sobre el patrimonio diario del Fondo durante el ejercicio 2010, que se satisface mensualmente.

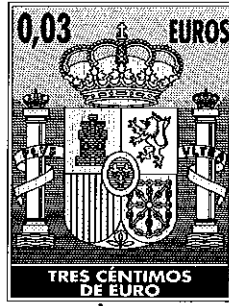
El nivel máximo de comisiones de gestión y depósito que soporta, sobre la parte de cartera invertida, en su caso, en instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo Banco de Valencia, no supera los límites establecidos a tal efecto en su Folleto.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 diciembre de 2010, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

La Orden EHA/596/2008, de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tiene por objeto la concreción y desarrollo de



CLASE 8.^a
INVERSIÓN



OK6832398

las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

1. Comprobar que las operaciones realizadas lo han sido en régimen de mercado.
2. Comprobar que las operaciones realizadas han respetado los coeficientes y criterios de inversión establecidos en la normativa vigente.
3. Supervisar los criterios, fórmulas y procedimientos utilizados por la sociedad gestora para el cálculo del valor liquidativo de las participaciones del Fondo.
4. Contrastar con carácter previo a la remisión a la Comisión Nacional del Mercado de Valores, la exactitud, calidad y suficiencia de la información pública periódica del Fondo.
5. Verificar que los procedimientos de comercialización establecidos por la sociedad gestora del Fondo cumplen con la normativa aplicable.
6. Custodia de todos los valores mobiliarios y demás activos financieros que integran el patrimonio del Fondo, bien directamente o a través de una entidad participante, conservando en todo caso la responsabilidad derivada de la realización de dicha función.
7. Comprobar que las liquidaciones de valores y de efectivo son recibidas en el plazo que determinen las reglas de liquidación que rijan los correspondientes mercados.
8. Asegurar que las suscripciones y reembolsos cumplen con los procedimientos establecidos en el folleto del Fondo así como en la legislación vigente.

Incluido en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales del Fondo, por un importe de 4 miles de euros.

Al 31 de diciembre de 2010 el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a sus proveedores en operaciones comerciales que a dicha fecha acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago.

8. Situación fiscal

El Fondo tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas desde su constitución.

El tipo de gravamen a efectos del impuesto sobre beneficios es del 1% (Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo).

El Fondo ha registrado un gasto y un pasivo en concepto de impuesto sobre beneficios que han ascendido a 6 miles de euros, que se encuentran registrados en el epígrafe "Impuesto sobre beneficios" de la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio 2010 y en la cuenta "Acreedores" del pasivo del balance al 31 de diciembre de 2010, respectivamente.

Los Administradores de la sociedad gestora no esperan que, en caso de inspección del Fondo, surjan pasivos adicionales de importancia.



CLASE 8.^a
REGISTRO DE MARCAS Y DISEÑOS INDUSTRIALES



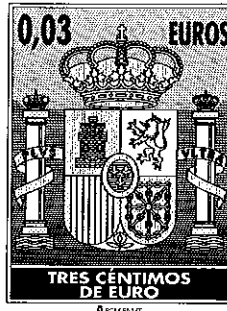
OK6832399

9. Acontecimientos posteriores al cierre

Con posterioridad al cierre del ejercicio no se ha producido ningún hecho significativo no descrito en las notas anteriores.



CLASE 8.^a
INVERSIÓN EN VALORES



OK6832400

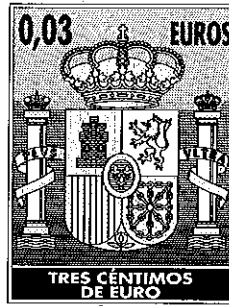
Anexo I: Detalle de la Cartera de Inversiones Financieras

CAPITRADE SYSTEMATIC GLOBAL FUTURES, FONDO DE INVERSIÓN LIBRE

Divisa	Descripción	Valoración Posterior (Euros)
EUR	REPO BONO DEL ESTADO ESPAÑOL	3.929.000,00
TOTAL Cartera interior- Valores Representativos de deuda		3.929.000,00



CLASE 8.^a
REGISTRO DE MARCAS



OK6832401

Capitrade Systematic Global Futures, Fondo de Inversión Libre

Informe de Gestión
correspondiente al ejercicio anual terminado
el 31 de diciembre de 2010

Evolución de los negocios (mercados), situación de la Sociedad y evolución previsible

En el año 2010 el comportamiento de los mercados bursátiles no ha sido homogéneo. Tras un inicio de año positivo a nivel global, continuando el buen momento de los mercados en 2009, a finales del mes de enero se produjo la primera corrección importante. Los temores sobre la capacidad de repago de la Deuda de los países periféricos de Europa lastraron de forma importante a las bolsas europeas, en particular a las de Portugal, Grecia, Italia, Irlanda y España. Las dudas en la periferia europea (con continuas ayudas a Grecia por parte de la Unión Europea) también afectaron a otros mercados de forma que lo que comenzó con movimientos bajistas en los países periféricos terminó contagiando a los mercados americano y alemán, truncando la fuerte tendencia alcista iniciada a mediados de marzo del año anterior.

En EEUU los datos macroeconómicos seguían siendo favorables en el inicio del año, mostrando que las medidas tomadas por la FED habían calado momentáneamente en el crecimiento americano. Sin embargo, durante el segundo y tercer trimestre del año, volvieron a aparecer dudas sobre la capacidad de EEUU para salir de la crisis manteniéndose esta incertidumbre hasta el último trimestre del año, momento en el que su economía recobraría su buena marcha tras una nueva intervención de la FED y, justo unos meses antes de esta intervención, se produjo una gran recuperación de la economía alemana con un crecimiento de su economía, publicado en julio de 2010, cercano al 3% anual debido principalmente a la debilidad del euro que favoreció el incremento de sus exportaciones.

La alta volatilidad intradía ha sido uno de los factores predominantes en todos los índices bursátiles a lo largo del año especialmente en los mercados periféricos europeos, donde la ya mencionada fuerte incertidumbre en los mercados motivada por las dudas sobre la solvencia de los estados, hacía que se alternasen momentos de pánico con momentos de euforia cuando alguna medida de intervención era anunciada. También ha incidido en el incremento de la volatilidad el hecho de que a lo largo de todo 2010 de forma recurrente las compañías han presentado siempre mejores resultados que los estimados por el consenso de analistas. Este hecho ha producido que se hayan alternado periodos alcistas, coincidiendo con las fechas de publicación de resultados, con momentos de gran volatilidad cuando los datos macroeconómicos tomaban el relevo y las dudas sobre la salud de los estados y la fortaleza de la recuperación económica reaparecía.

En este contexto, la selección geográfica y sectorial han sido claves en la gestión a lo largo del año. En cuanto a la selección sectorial, los mercados presentaron una bipolaridad extrema, con sectores como lujo, automoción, alimentación y bebidas, tecnología, recursos básicos e industriales que experimentaron fuertes revalorizaciones, mientras que otros sectores como banca, seguros, utilities, telecomunicaciones y petroleras tenían un comportamiento muy negativo, que afectó al conjunto de los índices. En lo referente a zonas geográficas el mercado alemán y la bolsa americana fueron las bolsas con mayor éxito, descontando las cifras de crecimiento que no tardarían en llegar tras las dudas experimentadas durante el verano. Mientras tanto las bolsas periféricas europeas siguieron lastradas por la deuda, y en los países emergentes las tensiones inflacionistas empezaron a hacer que sus bancos centrales endurecieran las políticas monetarias a finales de año, frenando las alzas de la primera mitad del año.

Los mercados de renta fija han tenido un año de transición, en el que la política monetaria laxa seguida por todos los bancos centrales no ha creado oportunidades de inversión como ocurriera en 2009. La inversión en



CLASE 8.^a
REGISTRADO



OK6832402

países emergentes en moneda local era una de las pocas oportunidades de obtener rentabilidad, así como la asunción de riesgos en el sector financiero buscando TIR elevadas.

Los mercados de divisas han presentado también altas volatilidades. Cuando surgían dudas sobre la debilidad de las cuentas públicas americanas el dólar sufría una fuerte depreciación, y cuando las dudas se trasladaban a la salud de los estados periféricos europeos, el euro sufría severas correcciones frente al dólar, siempre inmersos en el rango 1,25/1,45, por lo que la neutralidad y los movimientos de juego en ese rango han sido la única oportunidad en el Euro-Dólar. El Franco Suizo y la Libra han servido de refugio para los ahorradores y han experimentado fuertes revalorizaciones a lo largo del año, así como las divisas de países emergentes dado el buen momento de sus economías por el auge de las materias primas.

En el mercado de Materias Primas, los metales preciosos han funcionado como refugio del ahorro con mayor aversión al riesgo, buscando el mantenimiento del poder adquisitivo que fundamentalmente el oro ha ofrecido. Por otra parte, las materias primas industriales experimentaron una fuerte revalorización a lo largo del año por la fuerte demanda mundial de los mismos ante la entrada de nuevas economías emergentes en la demanda.³

Acontecimientos importantes ocurridos después del cierre del ejercicio

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y desarrollo

Dado su objeto social, el Fondo no ha desarrollado ninguna actividad en materia de investigación y desarrollo

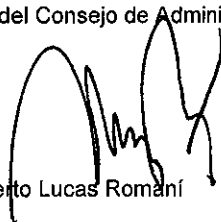
Adquisición de acciones propias

No aplicable.

Diligencia que levanta el Secretario Consejero del Consejo de Administración Nordkapp Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A., D. Alberto Lucas Romani, para hacer constar que todos los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad han procedido a suscribir el presente documento, que se compone de 23 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de diciembre de 2010 de Capitrade Systematic Global Futures, Fondo de Inversión Libre, firmando todos y cada uno de los señores Consejeros de la Sociedad, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, de lo que doy fe.

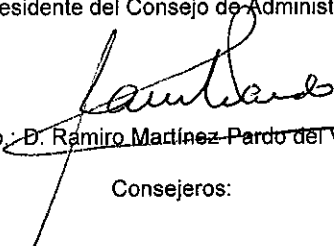
Madrid, 22 de marzo de 2011

El Secretario Consejero del Consejo de Administración




Fdo.: D. Alberto Lucas Romani

El Presidente del Consejo de Administración



Fdo.: D. Ramiro Martínez-Pardo del Valle

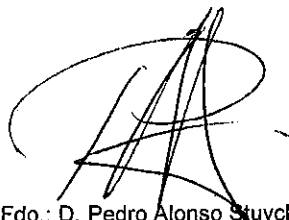
Consejeros:



Fdo.: Dª. María Teresa Alonso Parra



Fdo.: Dª. Carolina Calleja de Abia



Fdo.: D. Pedro Alonso Stuyck



Fdo.: Fdo.: D. Luis Chicharro García Nieto

ANEXO

El presente documento comprensivo de la memoria, balance, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto e informe de gestión, correspondientes al ejercicio 2010 de Capltrade Systematic Global Futures, Fondo de Inversión Libre, se compone de 23 hojas de papel timbrado, impresas por una cara, referenciadas con la numeración 0K6832380 a 0K6832402, ambas inclusive, habiendo estampado sus firmas los miembros del Consejo de Administración de Nordkapp Gestión, Sociedad Gestora de Instituciones de Inversión Colectiva, S.A. en la diligencia adjunta firmada por mí en señal de identificación

Madrid, 22 de marzo de 2011



Fdo. D. Alberto Lucas Román

Secretario Consejero