

BRUNARA, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de auditoría,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2013 e
informe de gestión del ejercicio 2013



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Brunara, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2013, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad (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 2013 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Brunara, S.I.C.A.V., S.A. al 31 de diciembre de 2013, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2013 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, 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 2013. 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 de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Alejandro Esnal Elorrieta
Socio - Auditor de Cuentas

28 de marzo de 2014



Miembro ejerciente:
**PRICEWATERHOUSECOOPERS
AUDITORES, S.L.**

Año 2014 N° 01/14/00547
IMPORTE COLEGIAL: 96,00 EUR

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

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 913 083 566, www.pwc.com/es

R. M. Madrid, hoja 87.250-1, folio 75, tomo 9.267, libro 8.054, sección 3ª
Inscrita en el R.O.A.C. con el número S0242 - CIF: B-79 031290

CLASE 8.^a

OL5968527

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012
(Expresados en euros)

ACTIVO	2013	2012
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	149 306 211,86	141 414 255,62
Deudores	3 966 971,51	3 723 703,73
Cartera de inversiones financieras	130 585 512,69	136 145 409,46
Cartera interior	45 753 588,68	56 108 189,90
Valores representativos de deuda	40 412 727,50	46 896 668,14
Instrumentos de patrimonio	3 180 861,18	3 163 771,67
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	49 207,49
Derivados	2 160 000,00	5 998 542,60
Otros	-	-
Cartera exterior	84 627 677,03	79 477 252,16
Valores representativos de deuda	223 685,83	770 494,00
Instrumentos de patrimonio	78 674 413,98	71 035 251,19
Instituciones de Inversión Colectiva	5 428 912,70	7 671 506,97
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	300 664,52	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	204 246,98	559 967,40
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	14 753 727,66	1 545 142,43
TOTAL ACTIVO	149 306 211,86	141 414 255,62

CLASE 8.^a

RENTAS



OL5968528

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2013 y 2012
(Expresados en euros)

	2013	2012
PATRIMONIO Y PASIVO		
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	147 997 180,84	140 430 032,18
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	147 997 180,84	140 430 032,18
Capital	28 026 104,00	28 026 104,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	174 839 455,84	174 769 023,67
Reservas	178 813 652,61	178 813 652,61
(Acciones propias)	(240 756 836,45)	(234 816 941,05)
Resultados de ejercicios anteriores	(6 361 807,05)	(16 264 318,34)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	13 436 611,89	9 902 511,29
(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	-	-
	1 309 031,02	984 223,44
Pasivo corriente	-	-
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreeedores	1 248 902,47	981 826,97
Pasivos financieros	-	-
Derivados	57 591,06	-
Periodificaciones	2 537,49	2 396,47
	149 306 211,86	141 414 255,62
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	149 306 211,86	141 414 255,62
CUENTAS DE ORDEN	2013	2012
Cuentas de compromiso	63 339 426,89	28 650 941,69
Compromisos por operaciones largas de derivados	34 108 154,88	14 569 650,78
Compromisos por operaciones cortas de derivados	29 231 272,01	14 081 290,91
	45 564 558,09	55 802 811,62
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	6 973 896,00	6 973 896,00
Pérdidas fiscales a compensar	38 399 375,01	48 641 571,16
Otros	191 287,08	187 344,46
	108 903 984,98	84 453 753,31
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	108 903 984,98	84 453 753,31

CLASE 8.^a

OL5968529

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2013 y 2012
(Expresadas en euros)

	2013	2012
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	6 933,58	-
Gastos de personal	(80 000,00)	(82 000,00)
Otros gastos de explotación	(2 804 809,70)	(2 699 434,36)
Comisión de gestión	(2 590 683,25)	(2 298 883,27)
Comisión de depositario	-	-
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(214 126,45)	(400 551,09)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(2 877 876,12)	(2 781 434,36)
Ingresos financieros	3 303 518,51	4 246 436,66
Gastos financieros	(1 767,95)	(4 444,10)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	13 261 905,61	7 736 183,74
Por operaciones de la cartera interior	2 158 713,49	569 915,42
Por operaciones de la cartera exterior	14 338 705,20	6 981 014,72
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	(3 235 513,08)	185 253,60
Diferencias de cambio	(18 808,40)	0,03
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(230 359,76)	705 769,32
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(65 289,47)	(676 891,30)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	2 764,32	86 792,25
Resultados por operaciones con derivados	(167 805,09)	1 295 868,37
Otros	(29,52)	-
Resultado financiero	16 314 488,01	12 683 945,65
Resultado antes de impuestos	13 436 611,89	9 902 511,29
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	13 436 611,89	9 902 511,29

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

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

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	13 436 611,89
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	13 436 611,89

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2012	28 026 104,00	174 769 023,67	178 813 652,61	(234 816 941,05)	(16 264 318,34)	-	9 902 511,29	-	-	140 430 032,18
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	28 026 104,00	174 769 023,67	178 813 652,61	(234 816 941,05)	(16 264 318,34)	-	9 902 511,29	-	-	140 430 032,18
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	13 436 611,89	-	-	13 436 611,89
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	9 902 511,29	-	(9 902 511,29)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	70 432,17	-	(5 939 895,40)	-	-	-	-	-	(5 869 463,23)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2013	28 026 104,00	174 839 455,84	178 813 652,61	(240 756 836,45)	(6 361 807,05)	-	13 436 611,89	-	-	147 997 180,84



CLASE 8.^a



OL5968530

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	9 902 511,29
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-
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	9 902 511,29

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Otras aportaciones de socios	Resultado del ejercicio	Dividendo a cuenta	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2011	28 026 104,00	174 762 995,99	178 813 652,61	(224 932 794,82)	(7 369 864,08)	-	(8 894 454,26)	-	-	140 405 639,44
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	28 026 104,00	174 762 995,99	178 813 652,61	(224 932 794,82)	(7 369 864,08)	-	(8 894 454,26)	-	-	140 405 639,44
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	9 902 511,29	-	-	9 902 511,29
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(8 894 454,26)	-	8 894 454,26	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	6 027,68	-	(9 884 146,23)	-	-	-	-	-	(9 878 118,55)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2012	28 026 104,00	174 769 023,67	178 813 652,61	(234 816 941,05)	(16 264 318,34)	-	9 902 511,29	-	-	140 430 032,18



CLASE 8.^a



OL5968531



CLASE 8.^a



0L5968532

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Brunara, S.I.C.A.V., S.A. se constituyó el 10 de junio de 1965 bajo la denominación social de Financiera Española de Inversiones, S.A. "FINSA".

La Junta General Ordinaria de Accionistas celebrada el 14 de junio de 1986 autorizó la modificación de sus Estatutos Sociales, adoptándose la modalidad de Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable y cambiando la denominación social por Financiera Española, Sociedad Anónima de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, "FINSA-SIMCAV".

El 1 de julio de 1993 se formalizó la fusión de Financiera Gran Vía, Sociedad Anónima de Inversión Mobiliaria de Capital Variable ("FIGRANVISA-SIMCAV") y Cartera de Inversiones Bancobao, Sociedad Anónima de Inversión Mobiliaria de Capital Variable ("CARTINBAO-SIMCAV"), por absorción de las dos primeras por la última, mediante la disolución sin liquidación de las sociedades absorbidas, adquiriendo la Sociedad (que adoptó la denominación de Brunara, Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A.), en bloque, a título de sucesión universal, los respectivos patrimonios de las sociedades disueltas. Finalmente, con fecha 5 de febrero de 2004, la Sociedad cambió su denominación por la actual.

Adicionalmente, con fecha 17 de noviembre de 2004 se formalizó la fusión por absorción de la Sociedad (como sociedad absorbente) y BBVA Privanza 50 Cartera, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., BBVA Privanza 75 Cartera, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., y BBVA Mix 100, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (como sociedades absorbidas). La fusión se realizó mediante la disolución sin liquidación de las sociedades absorbidas, adquiriendo la Sociedad, en bloque y a título universal, todos los activos y pasivos de las sociedades absorbidas, y quedando la Sociedad plenamente subrogada en cuantos derechos y obligaciones procedían de las sociedades absorbidas.

Con fecha 18 de diciembre de 2009 la Junta General de Accionistas de la Sociedad acordó el traslado del domicilio social de C/ Gran Vía, 1, Bilbao a C/ Padilla, 17, Madrid.



CLASE 8.^a



OL5968533

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 6 de abril de 1987 con el número 2, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones, el objeto social de las Instituciones de Inversión Colectiva es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores u otros instrumentos, financieros o no, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

Con fecha 13 de noviembre de 2013 quedó inscrita en el Registro Mercantil la fusión por absorción de BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U. por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., con domicilio en Madrid, Pº de la Castellana nº 81, C.I.F. nº A-28597854 e inscrita en el Registro especial de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva de la C.N.M.V. con el número 14.

Con fecha 3 de diciembre de 2013, quedó inscrita en la C.N.M.V. la fusión por absorción.

La gestión y administración de la Sociedad estaba encomendada a BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U. hasta el 13 de noviembre de 2013 y, a partir de esa fecha, está encomendada a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. como consecuencia de la absorción de la primera por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C. Los accionistas de la Sociedad fueron informados de la fusión por absorción en la información periódica posterior a su inscripción en el registro de la C.N.M.V.

Con fecha 12 de marzo de 2014 el Consejo de Administración de la Sociedad ha ratificado la sustitución de la Sociedad Gestora absorbida por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., en las funciones que hasta la fecha efectiva de la absorción venía desempeñando BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U. para la Sociedad, estando dicha ratificación pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas (Nota "Acontecimientos posteriores").



CLASE 8.^a



0L5968534

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

Al 31 de diciembre de 2013, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., sociedad participada al 83% por Corporación General Financiera, S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad Banco Depositario BBVA, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por las que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011 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 "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, 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.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012.



CLASE 8.^a

REPUBLICA



OL5968535

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar 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.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad 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.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión sobre el patrimonio y los rendimientos íntegros de la Sociedad. En los ejercicios 2013 y 2012 la comisión de gestión ha sido del 1,30% sobre el patrimonio y del 5,00% sobre los rendimientos íntegros.

Respecto a la remuneración de la Entidad Depositaria, en los ejercicios 2013 y 2012 la Entidad Depositaria no ha aplicado comisión de depósito.

Durante el ejercicio 2013 la Sociedad ha recibido 6.747,78 euros correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, en las que ha invertido la Sociedad a través de la plataforma BBVA Quality Funds.



CLASE 8.^a



0L5968536

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

Durante el ejercicio 2012 la Sociedad no ha generado derecho a la retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, a través de la plataforma BBVA Quality Funds.

b) Gestión del riesgo

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

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

- **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.
- **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.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.
- **Riesgo operacional:** aquel que puede provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas o como consecuencia de acontecimientos externos.

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



CLASE 8.^a



OL5968537

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, 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 la Junta de Accionistas de la Sociedad, 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 4. 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 2013 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Entidad 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 2013, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2013 y 2012.



CLASE 8.^a



OL5968538

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2013, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad 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 los 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 teórico por acción de la Sociedad 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 2013 y 2012.

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.



CLASE 8.^a



0L5968539

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2013, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2012, es la siguiente:

	2013	2012
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	13 436 611,89	9 902 511,29
	<u>13 436 611,89</u>	<u>9 902 511,29</u>
Propuesta de distribución		
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	6 361 807,05	9 902 511,29
Reserva voluntaria	7 074 804,84	-
	<u>13 436 611,89</u>	<u>9 902 511,29</u>

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, la reserva legal de la Sociedad supera dicho 20% del capital social.

4. 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 de la Sociedad continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.



CLASE 8.^a



OL5968540

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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



CLASE 8.^a



OL5968541

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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

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

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

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

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

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

- Acciones o participaciones de otras Instituciones de Inversión Colectiva: su valor razonable se establece en función del valor liquidativo o valor de cotización del día de referencia. En el caso de que para el día de referencia no se calculara un valor liquidativo, se utiliza el último valor liquidativo disponible. Para las inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre, Instituciones de Inversión Colectiva de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre e Instituciones de Inversión Colectiva extranjeras similares, según el artículo 48.1.j) del Real Decreto 1082/2012, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.



CLASE 8.^a



OL5968542

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

- Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas/cobradas por warrants y opciones compradas/emitidas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.

El valor del cambio oficial de cierre el día de referencia determina su valor razonable. Para los no negociados en mercados organizados, la Sociedad Gestora establece un modelo de valoración en función de las condiciones específicas establecidas en la Circular 3/1998 de la C.N.M.V., derogada por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre de 2010, de la C.N.M.V.

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, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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



CLASE 8.^a



0L5968543

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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



CLASE 8.^a

IMPUESTO



OL5968544

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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

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

i) Cuentas de compromiso

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

j) Moneda extranjera

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

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

k) Acciones propias y Prima de emisión

La adquisición por parte de la Sociedad de sus propias acciones se registra en el patrimonio neto de ésta, con signo negativo, por el valor razonable de la contraprestación entregada.



CLASE 8.^a

PRIMA



OL5968545

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

Las diferencias positivas o negativas que se producen entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o el valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registrarán en el epígrafe de "Prima de emisión" del patrimonio atribuido a accionistas.

Los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio neto como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputará a la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el apartado octavo del artículo 32 de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, se establece que la adquisición por la Sociedad de sus acciones propias, entre el capital inicial y el capital estatutario máximo, no estará sujeta a las limitaciones establecidas sobre adquisición derivativa de acciones propias en la Ley de Sociedades de Capital. Por debajo de dicho capital mínimo la Sociedad podrá adquirir acciones con los límites y condiciones establecidos en la citada Ley de Sociedades de Capital.

l) Valor teórico de las acciones

La determinación del patrimonio de la Sociedad a los efectos del cálculo del valor teórico de las correspondientes acciones que lo componen, se realiza de acuerdo con los criterios establecidos en la Circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la C.N.M.V.

m) Impuesto sobre beneficios

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



CLASE 8.^a



OL5968546

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

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".

5. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Depósitos de garantía	158 371,21	-
Administraciones Públicas deudoras	3 699 251,93	3 680 980,99
Operaciones pendientes de liquidar	109 162,57	42 722,74
Otros	185,80	-
	3 966 971,51	3 723 703,73

El capítulo de "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se desglosa tal y como sigue:

	2013	2012
Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	501 927,85	514 175,55
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	3 197 324,08	3 166 805,44
	3 699 251,93	3 680 980,99



CLASE 8.^a



0L5968547

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

Durante el ejercicio 2011, la Sociedad interpuso un recurso contencioso-administrativo ante el Tribunal Superior de Justicia del País Vasco contra la Resolución del Tribunal Económico Administrativo Foral (T.E.A.F.), en relación con la no devolución de los importes resultantes de las declaraciones del Impuesto sobre Sociedades correspondientes a los ejercicios que transcurren desde 2004 a 2007, cuyo importe asciende a 2.127.926,04 euros. Este importe se recoge en el capítulo "Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores" al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

6. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Administraciones Públicas acreedoras	9 355,92	8 400,00
Operaciones pendientes de liquidar	-	55 170,71
Otros	1 239 546,55	918 256,26
	<u>1 248 902,47</u>	<u>981 826,97</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2013 y 2012 otras retenciones.

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Durante los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.



CLASE 8.^a



OL5968548

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se muestra a continuación:

	2013	2012
Cartera interior	45 753 588,68	56 108 189,90
Valores representativos de deuda	40 412 727,50	46 896 668,14
Instrumentos de patrimonio	3 180 861,18	3 163 771,67
Derivados	-	49 207,49
Otros	2 160 000,00	5 998 542,60
Cartera exterior	84 627 677,03	79 477 252,16
Valores representativos de deuda	223 685,83	770 494,00
Instrumentos de patrimonio	78 674 413,98	71 035 251,19
Instituciones de Inversión Colectiva	5 428 912,70	7 671 506,97
Derivados	300 664,52	-
Intereses de la cartera de inversión	204 246,98	559 967,40
	130 585 512,69	136 145 409,46

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2013. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2012.

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Depositario BBVA, S.A.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012, el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha oscilado entre el 0,25% y el 0,45%.



CLASE 8.^a

BRUNARA



0L5968549

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

9. Patrimonio atribuido a accionistas

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2013 y 2012 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

a) Capital Social

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2013 y 2012, se muestra a continuación:

	2012	Operaciones con acciones	Otros	2013
Capital inicial	3 500 000,00	-	-	3 500 000,00
Capital estatutario emitido	24 526 104,00	-	-	24 526 104,00
	<u>28 026 104,00</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>28 026 104,00</u>

	2011	Operaciones con acciones	Otros	2012
Capital inicial	3 500 000,00	-	-	3 500 000,00
Capital estatutario emitido	24 526 104,00	-	-	24 526 104,00
	<u>28 026 104,00</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>28 026 104,00</u>

El capital social inicial está representado por 3.500.000 acciones de 1 euro nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 19 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

El capital estatutario máximo se establece en 35.000.000 euros representado por 35.000.000 acciones de 1 euro nominal cada una.

CLASE 8.^a

OL5968550

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

b) Reservas y resultado del ejercicio

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2013 y 2012, se muestra a continuación:

	2012	Distribución resultados de 2012	Resultado de 2013	Otros	2013
Reserva legal	6 708 795,52	-	-	-	6 708 795,52
Reserva voluntaria	170 261 503,26	-	-	-	170 261 503,26
Otras reservas	1 843 353,83	-	-	-	1 843 353,83
Resultado de ejercicios anteriores	(16 264 318,34)	9 902 511,29	-	-	(6 361 807,05)
Resultado del ejercicio	9 902 511,29	(9 902 511,29)	13 436 611,89	-	13 436 611,89
	172 451 845,56	-	13 436 611,89	-	185 888 457,45

	2011	Distribución resultados de 2011	Resultado de 2012	Otros	2012
Reserva legal	6 708 795,52	-	-	-	6 708 795,52
Reserva voluntaria	170 261 503,26	-	-	-	170 261 503,26
Otras reservas	1 843 353,83	-	-	-	1 843 353,83
Resultado de ejercicios anteriores	(7 369 864,08)	(8 894 454,26)	-	-	(16 264 318,34)
Resultado del ejercicio	(8 894 454,26)	8 894 454,26	9 902 511,29	-	9 902 511,29
	162 549 334,27	-	9 902 511,29	-	172 451 845,56

Las sociedades que obtengan beneficios en el ejercicio económico deberán destinar un 10% del mismo a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos, el 20% del capital social establecido en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, excepto cuando existan pérdidas acumuladas que hicieran que el patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, en cuyo caso el beneficio se destinará a la compensación de dichas pérdidas.

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin. El exceso de reserva legal que la Sociedad presenta al 31 de diciembre de 2013 tendrá la consideración de reserva disponible conforme al artículo 274 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital."



CLASE 8.^a



0L5968551

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

c) Acciones propias

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2013 y 2012, ha sido el siguiente:

	2013	2012
Saldo al 1 de enero	(234 816 941,05)	(224 932 794,82)
Entradas	(6 359 536,01)	(10 005 360,94)
Salidas	<u>419 640,61</u>	<u>121 214,71</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(240 756 836,45)</u>	<u>(234 816 941,05)</u>

Al 31 de diciembre de 2013 y 2012 la Sociedad mantenía 18.449.045 y 18.059.281 acciones propias en cartera, respectivamente.

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2013 y 2012 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2013	2012
Patrimonio atribuido a accionistas	<u>147 997 180,84</u>	<u>140 430 032,18</u>
Número de acciones en circulación	<u>9 577 059</u>	<u>9 966 823</u>
Valor teórico por acción	<u>15,45</u>	<u>14,09</u>
Número de accionistas	<u>8 074</u>	<u>8 425</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2013 y 2012, 1 accionista posee acciones que representan el 21,74% y el 20,09% de la cifra de capital social, respectivamente, así como un porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.



CLASE 8.^a



0L5968552

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

Al ser el accionista con participación significativa una persona jurídica, se incluye el detalle del mismo:

	2013	2012
Accionistas		
Compañía de Cartera e Inversiones, S.A.	21,74%	20,09%
	<u>21,74%</u>	<u>20,09%</u>

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados y, en su caso, la participación en otras Instituciones de Inversión Colectiva de la Sociedad al 31 de diciembre de 2013 y 2012, respectivamente.

11. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2013 y 2012, es el siguiente:

	2013	2012
Capital nominal no suscrito ni en circulación	6 973 896,00	6 973 896,00
Pérdidas fiscales a compensar	38 399 375,01	48 641 571,16
Otros	191 287,08	187 344,46
	<u>45 564 558,09</u>	<u>55 802 811,62</u>

12. Administraciones Públicas y situación fiscal

El régimen fiscal de la Sociedad está 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 sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones.



CLASE 8.^a



0L5968553

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2013 asciende a 38.399.375,01 euros, de las cuales se compensará la base imponible del ejercicio 2013 en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

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

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta de los últimos cuatro ejercicios.

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

La Diputación Foral de Vizcaya procedió a realizar la devolución de las liquidaciones correspondientes a los ejercicios 2002, 2003 y 2009. Tras realizar dichas devoluciones, la Diputación Foral de Vizcaya, a través del T.E.A.F., exigió a la Sociedad el reintegro del importe correspondiente a dichas declaraciones.

Como consecuencia de esta reclamación, la Sociedad ha procedido a realizar los siguientes procedimientos y actuaciones que se describen a continuación:

- Recursos contenciosos - administrativos interpuestos por la Sociedad ante el Tribunal Superior de Justicia del País Vasco contra las Resoluciones del T.E.A.F. las cuales declaran que se anulen los Acuerdos de Liquidación a favor de la Sociedad emitidos por el concepto del Impuesto sobre Sociedades correspondientes a los ejercicios 2002 y 2003 dictados por la Diputación Foral de Vizcaya, por importe de 532.852,55 euros (más 192.210,14 euros en concepto de intereses de demora), 460.520,32 euros (más 141.919,13 euros en concepto de intereses de demora), respectivamente.
- Recurso contencioso - administrativo planteado por la Sociedad ante el Tribunal Superior de Justicia del País Vasco contra la Resolución del T.E.A.F. por la que desestima la reclamación económico - administrativa interpuesta contra el Acuerdo de Liquidación emitido por el concepto del Impuesto sobre Sociedades correspondiente al ejercicio 2009 dictado por la Diputación Foral de Vizcaya, por importe de 595.460,10 euros.



CLASE 8.^a



OL5968554

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

Por otro lado, los importes a devolver resultantes de las declaraciones-liquidaciones presentadas correspondientes a los ejercicios 2004 a 2007 no han sido satisfechos a la Sociedad hasta el momento. Tampoco se ha recibido devolución alguna en relación con el ejercicio 2008.

En relación con las mencionadas declaraciones-liquidaciones del Impuesto sobre Sociedades, la Sociedad está procediendo a acudir a los Tribunales para que la Diputación Foral de Vizcaya devuelva los importes resultantes de las declaraciones-liquidaciones del Impuesto sobre Sociedades presentadas, correspondientes a los ejercicios que van desde 2004 a 2007.

Asimismo, con fecha 20 de octubre de 2010, la Sociedad recibió notificación del trámite de audiencia por parte de la Agencia Estatal de la Administración Tributaria (Delegación Especial de Madrid) en el que se comunicaba la Apertura de Expediente de Rectificación de Oficio del Domicilio Fiscal de Gran Vía, 1 de Bilbao a Padilla, 17 de Madrid. Se ha presentado escrito de alegaciones que se hayan pendientes de resolución de la Dependencia Regional de Administración Tributaria de Madrid.

Finalmente, con fechas 16 y 30 de septiembre de 2011, le fueron notificadas a la Sociedad sendas comunicaciones remitidas por la Diputación Foral de Vizcaya y por la AEAT, respectivamente, en virtud de las cuales, se notificaba a la Sociedad que, con fecha 31 de agosto de 2011, el Sr. Director General de la AEAT había promovido conflicto arbitral con la Diputación Foral de Vizcaya y ante la Junta Arbitral del Concierto Económico con la Comunidad Autónoma del País Vasco (en adelante, Junta Arbitral).

El mencionado conflicto arbitral fue promovido por el Sr. Director General de la AEAT, como consecuencia de la existencia de discrepancias entre ambas Administraciones en cuanto a la domiciliación de la Sociedad en el período que se extiende desde la fecha de su constitución hasta el 18 de diciembre de 2009, al entender la AEAT que el domicilio dela Sociedad se encontraba en Bilbao (Bizkaia) durante el transcurso de dicho periodo, entendiendo por el contrario la Diputación Foral de Vizcaya que se hallaba en Madrid.

Con tal motivo, la Sociedad ha soportado unos gastos derivados del asesoramiento legal externo como consecuencia de los expedientes tributarios abiertos ante la Hacienda Foral. Asimismo, ha sido preciso emitir distintos avales otorgados por BBVA, S.A., ya cancelados, que tuvieron la consideración de operaciones vinculadas. El coste total incurrido por tales conceptos, en el ejercicio 2012, ascendió al 0,06% del patrimonio. La Sociedad no ha soportado gastos por este concepto durante el ejercicio 2013.



CLASE 8.^a

BRUNARA



0L5968555

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

Asimismo, la Sociedad ha encomendado a KPMG Abogados, S.L. la representación procesal ante distintas jurisdicciones europeas para la recuperación de las retenciones soportadas en el cobro de dividendos derivados de las inversiones acometidas por la Sociedad en renta variable europea. La remuneración acordada con estos asesores está directamente vinculada a la efectiva recuperación de dichas retenciones.

13. Otra información

La Sociedad Gestora ha adoptado procedimientos para evitar conflictos de interés y asegurarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo de la Sociedad y a precios de mercado. Los informes periódicos incluyen, según lo establecido en la Circular 4/2008, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, si las hubiera.

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 la Sociedad con éste, al 31 de diciembre de 2013 y 2012.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2013 y 2012, ascienden a 2 miles de euros, en ambos casos.

Durante los ejercicios 2013 y 2012 los miembros del Consejo de Administración han percibido 80.000 euros y 82.000 euros, respectivamente, en concepto de remuneraciones. No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.



CLASE 8.^a

BRUNARA



0L5968556

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

El Consejo de Administración, al 31 de diciembre de 2013, se compone de diez hombres y tres mujeres.

En relación a las situaciones de conflictos de interés detalladas en el artículo 229.1 de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de la Sociedad manifiestan que, al 31 de diciembre de 2013, no se encontraban en ningún supuesto de conflicto de interés directo o indirecto con la actividad de la Sociedad.

Tal y como se define en el artículo 229.2 de la citada Ley, la relación de miembros del Consejo de Administración que mantienen participaciones en sociedades con el mismo o análogo género de actividad que constituye el objeto social de la Sociedad y/u ostenten cargos o funciones en dichas sociedades, se recoge a continuación:

D. Alberto Calvo Carrasco, D^a. Belén Rico Arévalo, D. José Javier Illera Blanco, D. José San Blas Contreras, D. Lorenzo Hurtado de Saracho Galíndez, D. Marcial Sánchez Navarro no tienen participación accionarial ni desempeñan cargo alguno en el Consejo de Administración de otra Sociedad con objeto social análogo o complementario al de Brunara, S.I.C.A.V. S.A.

D. Enrique Ybarra Ybarra

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
INGUNZA	PRESIDENTE	60,9357%

D^a. Felipa Jové Santos

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
BALDAIO DE INVERSIONES	SECRETARIO CONSEJERO	0,0000%
BOURDET INVERSIONES	-	0,0001%
DONIÑOS DE INVERSIONES	-	0,0000%



CLASE 8.^a



OL5968557

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

D. Francisco Crooke Arteché

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
1948 INVERSIONES	-	0,0003%
ABDUIT 2002	-	0,0005%
ABRE DE INVERSIONES	-	0,0002%
ALADINO DE INVERSIONES	-	0,0011%
ALAVA INVERSIONES	-	0,0002%
ALEA INVERSIONES	-	0,0004%
ALEDAÑOS DE INVERSION	-	0,0017%
ALEGRANZA DE INVERSIONES	-	0,0003%
AL-MANSUC INVERSIONES	-	0,0011%
ALMAVIAL DE INVERSIONES	-	0,0008%
ALMED DE INVERSIONES	-	0,0019%
ALMORADIEL DE INVERSIONES	-	0,0002%
ALVASIL DE INVERSIONES	-	0,0004%
AMARVI DE INVERSIONES	-	0,0006%
AMOTESA INVERSIONES	-	0,0001%
ANBACRISU	-	0,0048%
ANTARALA	-	0,0002%
ANTOKA DE PATRIMONIOS	-	0,0002%
APAPUCHE	-	0,0003%
AREVALO DE INVERSIONES	-	0,0004%
AROMKA 2	-	0,0013%
ATIENZA DE INVERSIONES	-	0,0002%
AYNASA	-	0,0009%
BAJOMIR DE INVERSIONES	-	0,0040%
BAMBU 2001 DE INVERSIONES	-	0,0013%
BAÑEZA DE INVERSIONES	-	0,0018%
BASARTE	-	0,0005%
BINA 2 DE INVERSIONES	-	0,0001%
BIRIGARRO	-	0,0003%
BOURDET INVERSIONES	-	0,0006%
BOVILA DE INVERSIONES	-	0,0018%
BRUNO 2000 DE INVERSIONES	-	0,0007%
BUDULAQUE ALDAMA	-	0,0006%
BUENDIA DE INVERSIONES	-	0,0003%
BUEZUBI	-	0,0003%
BUJARA DE INVERSIONES	-	0,0021%
BUSMONDO	-	0,0005%
BUSSOLA 99	-	0,0013%
CAMBORITUM	-	0,0002%
CAMPOSENA	-	0,0003%
CARBAR 2002	-	0,0021%
CARDIEL DE INVERSIONES	-	0,0002%



CLASE 8.^a



0L5968558

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
CARFY	-	0,0001%
CARTERA DE INVERSIONES FAMA	-	0,0003%
CARTERA MENDI	-	0,0001%
CARTERA TEVAL	-	0,0002%
CAULES DE INVERSIONES	-	0,0050%
CEON INVERSIONES	-	0,0002%
CHIMBO INVERSIONES	-	0,0020%
CIGARRAL DE INVERSIONES	-	0,0015%
CORONA AUSTRALIS INVESTMENT	-	0,0001%
COSTA PLATA INVERSIONES	-	0,0008%
CRISCOVI INVERSIONES	-	0,0002%
CRUCERO DE INVERSIONES	-	0,0003%
CUBIELLA Y MIYAR	-	0,0002%
CUFATUM	-	0,0004%
CUROLMA	-	0,0002%
D&F ROALBA,	-	0,0015%
DEVON ISLAND	-	0,0002%
DINER INVERSION 2000	-	0,0015%
DIRDAM LAER	-	0,0021%
ECHO DE INVERSIONES	-	0,0121%
EFIMA BERGIDUM	-	0,0021%
EIKON 99	-	0,0005%
ELCAUN 2012	-	0,0003%
ELORBE	-	0,0002%
EMENUR DE INVERSIONES	-	0,0002%
EPSILON INVERSIONES BURSATILES	-	0,0002%
EREMUA DE INVERSIONES	-	0,0009%
ERESMA BOLSA,	-	0,0002%
ESBA DE INVERSIONES	-	0,0001%
ESGUEVA DE INVERSIONES	-	0,0006%
ESIRI INVERSIONES	-	0,0003%
ETORKIZUNA DE INVERSIONES	-	0,0042%
EUROARRADI SIGLO XXI	-	0,0001%
EUROZONA BOLSA	-	0,0018%
EUROZONA INVERSION	-	0,0008%
EVIMUR DE INVERSIONES	-	0,0017%
F.D. BAS DE ARUS	-	0,0010%
FAGISAQ-1	-	0,0008%
FAITX DE INVERSIONES	-	0,0014%
FAMGILPAR	-	0,0007%
FARO DE MONTEVERDE	-	0,0003%
FERCAGIM	-	0,0004%
FERRARI 7 INVERSIONES	-	0,0023%
FINA DE INVERSIONES 97	-	0,0002%
FINANCES DE PONENT	-	0,0001%
FLORIDIAN	-	0,0021%



0L5968559

CLASE 8.^a

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
FORILDOS	-	0,0003%
FUENTE CLARIN	-	0,0003%
GAHERVI	-	0,0007%
GALIANA DE INVERSIONES	-	0,0003%
GAMMA INVERSIONES BURSATILES	-	0,0002%
GESINBOL DE INVERSIONES	-	0,0002%
GESTRISA	-	0,0003%
GLOBAL TAMASA XXI	-	0,0004%
GLOBALFINANZAS	-	0,0002%
GODIL CIA. DE INVERSIONES	-	0,0019%
GOMPOR BOLSA	-	0,0012%
GOPRINVES	-	0,0006%
GORBEIALDE INVERSIONES	-	0,0018%
GRAN CANARIA INVERSIONES	-	0,0020%
GUIFER DE INVERSIONES	-	0,0008%
IBIAS DE INVERSIONES	-	0,0003%
ILLENCA LIVING DE INVERSIONES	-	0,0001%
IMARIS 2013 DE INVERSIONES	-	0,0002%
ÍNDICO DE INVERSIONES	-	0,0002%
INGUNZA	-	0,0003%
INMEVAL INVERSIONES	-	0,0018%
INVERFRUT 2001	-	0,0011%
INVERSIONES BARCAL	-	0,0002%
INVERSIONES BAZTAN	-	0,0003%
INVERSIONES C.I.Z.	-	0,0003%
INVERSIONES CHAPESA	-	0,0002%
INVERSIONES GARBI	-	0,0003%
INVERSIONES IGULL	-	0,0002%
INVERSIONES INDASA EJEA	-	0,0006%
INVERSIONES MOBILIARIAS IMAGO	-	0,0010%
INVERSIONES NAISURIA	-	0,0005%
INVERSIONES PITACO	-	0,0003%
INVERSIONES TORCAL	-	0,0008%
INVERSIONES VILLA DE PARIS II	-	0,0002%
INVERURBASA	-	0,0007%
INVERXERESA DE INVERSIONES	-	0,0001%
JLC INVEST 2001	-	0,0020%
JOGAMI DE INVERSIONES	-	0,0002%
JUDBEM DE INVERSIONES	-	0,0009%
JUPASA INVERSIONES	-	0,0017%
KAIONDO 2010	-	0,0002%
KANKEL 2013	-	0,0003%
KAPEMA DE INVERSIONES	-	0,0015%
LANTANA XXI	-	0,0002%
LAUREL 4	-	0,0036%
LECIÑENA DE INVERSIONES	-	0,0004%



CLASE 8.^a

160000



0L5968560

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
LEITARIEGOS CAPITAL	-	0,0002%
LENVOMEN CAPITAL	-	0,0004%
LIENDO DE INVERSIONES	-	0,0002%
LINCARAY	-	0,0012%
LOYMA 2013 DE INVERSIONES	-	0,0004%
LUMASIA INVERSIONES	-	0,0003%
LUZALVAR INVERSIONES	-	0,0021%
MA - GO DE INVERSIONES	-	0,0020%
MACRISON DE INVERSIONES	-	0,0019%
MAFASA JULSA	-	0,0003%
MAFRAMA DE INVERSIONES	PRESIDENTE	85,1483%
MALISVI	-	0,0004%
MANA CLEAR	-	0,0002%
MARALTI INVEST	-	0,0002%
MASVOLTES	-	0,0001%
MATTIOLA DE INVERSIONES	-	0,0003%
MEGEVE INVERSIONES	-	0,0002%
MEREU DE INVERSIONES	-	0,0009%
MERRYHOUSE INVERSIONES	-	0,0001%
MEÑALER	-	0,0002%
MOALROMO	-	0,0001%
MUGUR INVEST	-	0,0021%
NEW DEAL INVERSIONES	-	0,0001%
NIGHTHAWK INVERSIONES	-	0,0002%
NOVAVILA 2008	-	0,0004%
NUEVO GOODWILL	-	0,0004%
OBENS CAPIAL	-	0,0003%
OLEIROS DE INVERSIONES	-	0,0003%
ONDA GLOBAL DE INVERSIONES	-	0,0042%
ONDARRETA ZURRIOLA DE INVERSIONES	-	0,0002%
ORAFLA 2000	-	0,0020%
OREGON 2.000	-	0,0002%
ORIA-SARA,	-	0,0006%
ORIOLA DE INVERSIONES	-	0,0002%
PAGOA INVERSIONES	-	0,0001%
PEALMA 1	-	0,0003%
PENYA EL FRARE	-	0,0028%
PHALAEENOPSIS	-	0,0011%
PREZANES DE INVERSIONES	-	0,0001%
PRIMROSE INVERSIONES	-	0,0003%
PRIPUSA	-	0,0021%
PRITUR INVERSIONES	-	0,0003%
PROFIT INVESTORS	-	0,0002%
QUORUM 98	-	0,0002%
RADISA INVERSIONES	-	0,0014%
RAFRA 2000	-	0,0035%



OL5968561

CLASE 8.^a

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
RAVISTAR,	-	0,0002%
RIO PERLA INVERSIONES	-	0,0025%
RIO URUMEA DE INVERSIONES	-	0,0002%
RIOSCURO	-	0,0003%
ROSILNU	-	0,0001%
ROSMAR 1984 INVERSIONES,	-	0,0003%
RUMVOINVEST 2008	-	0,0003%
SALDAÑA DE INVERSIONES	-	0,0004%
SALIME DE INVERSIONES	-	0,0002%
SALINAS DE INVERSIONES	-	0,0007%
SALIONA DE INVERSIONES	-	0,0002%
SALVIA DE INVERSIONES	-	0,0002%
SANCLAVE	-	0,0018%
SANINVERPA	-	0,0044%
SAU D' INVERSIONS	-	0,0008%
SAVIR 2000 DE INVERSIONES	-	0,0005%
SC MERCADOS GLOBALES INVERSIONES	-	0,0002%
SENUROMO	-	0,0002%
SERGROBE DE INVERSIONES	-	0,0001%
SETOBA DE INVERSIONES	-	0,0002%
SEXTANTE CAPITAL	-	0,0002%
SIMSON 2000	-	0,0006%
SIROCO EXPECTATIONS	-	0,0001%
SOGAZA DE INVERSIONES	-	0,0002%
SOLE BOADA INVERSIONS	-	0,0007%
TAMARALIUGA	-	0,0001%
TANTEO DE HARCORELIA	-	0,0005%
TASDEY DE INVERSIONES	-	0,0006%
TEBROS DE INVERSIONES	-	0,0003%
TERMIA INVERSIONES	-	0,0003%
TETANA DE INVERSIONES	-	0,0004%
TEXERA DE INVERSIONES	-	0,0003%
THALASSA DE INVERSIONES	-	0,0020%
TRANSFORMACION DE INVERSIONES	-	0,0003%
TREDOS DE INVERSIONES	-	0,0002%
TRENAREZO	-	0,0004%
TTH DE INVERSIONES	-	0,0003%
TULIPAN DE INVERSIONES	-	0,0003%
TXUMACOR INVERSIONES	-	0,0004%
UNDARTE DE INVERSIONES	-	0,0013%
URBEL 2000 DE INVERSIONES	-	0,0003%
VALLJABO	-	0,0015%
VALORES MOBILIARIOS DEL EBRO	-	0,0004%
VALORES RIOVAL	-	0,0001%
VALVALSA 2005	-	0,0002%
VANUA LAVA	-	0,0002%



CLASE 8.^a



0L5968562

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
VAPALSA 2002	-	0,0012%
VELABOIT RENTA VARIABLE	-	0,0003%
VIAN 2013 DE INVERSIONES	-	0,0002%
VIKINVEST	-	0,0008%
XAIGA 2001	-	0,0007%
YLANG DE INVERSIONES	-	0,0034%
ZIAMVE	-	0,0004%
ZIRI DE INVERSIONES	-	0,0017%
ZUBIGON INVERSIONES 2002	-	0,0002%

D. José María Zubiría Azaola

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
SOGAZA DE INVERSIONES	-	16,9833%

D. José Miguel Herrero Cuenca

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
ALMORADIEL DE INVERSIONES	-	0,0002%
AMOTESA INVERSIONES	-	0,0001%
ANTOKA DE PATRIMONIOS	-	0,0002%
APAPUCHE	-	0,0003%
ARMINZA DE INVERSIONES	-	0,0000%
BABUTA INVEST	-	0,0000%
BAJOMIR DE INVERSIONES	-	0,0004%
BUEZUBI	-	0,0003%
CARBAR 2002	-	0,0004%
COVANDONGA	PRESIDENTE	56,7700%
CRISCOVI INVERSIONES	-	0,0002%
CUROLMA	-	0,0002%
ELCAUN 2012	-	0,0003%
EMENUR DE INVERSIONES	-	0,0002%
FERCAGIM	-	0,0004%
GLOBAL TAMASA XXI	-	0,0004%
GUIFER DE INVERSIONES	-	0,0004%
INDICO DE INVERSIONES	-	0,0002%
INVERPAMOB	-	0,0002%
INVERSIONES ABACERIA	-	0,0100%
INVERSIONES FIANANCIERAS MENDEXA	-	0,0100%
INVERXERESA DE INVERSIONES.	-	0,0001%
KAIONDO 2010	-	0,0002%



CLASE 8.^a



0L5968563

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
LAFUVER 2000	-	0,0100%
LEGADI DE INVERSIONES	-	0,0100%
LLUIPUPI	-	0,0002%
LUMISA INVERSIONES	-	0,0003%
MEGEVE INVERSIONES	-	0,0002%
MOALROMO	-	0,0001%
MUGUR INVEST	-	0,0004%
NOVAVILA 2008	-	0,0004%
OBENS CAPITAL	-	0,0003%
ORAFLA 2000	-	0,0004%
ORIOLA DE INVERSIONES	-	0,0002%
PREFELICITY	-	0,0100%
PREZANES DE INVERSIONES	-	0,0001%
RAFRA 2000	-	0,0004%
RAVISTAR,	-	0,0002%
RIO PERLA INVERSIONES	-	0,0010%
SALIME DE INVERSIONES	-	0,0002%
SALVIA DE INVERSIONES	-	0,0002%
SANCLAVE	-	0,0004%
SC MERCADOS GLOBALES INVERSIONES	-	0,0002%
TALLOLA	-	0,0002%
TAMARALIUGA	-	0,0001%
VAPALSA 2002	-	0,0002%
VELABOIT RENTA VARIABLE	-	0,0001%
WURMENDI	-	0,0100%
XAIGA 2001	-	0,0004%
YLANG DE INVERSIONES	-	0,0003%
ZINP DE INVERSIONES 2010	-	0,0004%

D. José Pedro Garcerán Cortijo

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
BBVA CARTERA DE INVERSIONES	PRESIDENTE	0,0000%



CLASE 8.^a



OL5968564

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

D^a. María Belén García-Moya Rodríguez

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
ARALAR DE INVERSIONES,	SECRETARIO CONSEJERO	0,0000%
BBVA CARTERA DE INVERSIONES	CONSEJERO	0,0000%
EBESOL	CONSEJERO	0,0000%
GORBEIALDE INVERSIONES	CONSEJERO	0,0000%
SANCLAVE	SECRETARIO CONSEJERO	0,0000%
TANTEO DE HARCORELIA	CONSEJERO	0,0000%

Las personas vinculadas a D. José Miguel Herrero Cuenca han proporcionado la siguiente información:

S.I.C.A.V.	Cargo	Nº Participaciones
COVANDONGA	-	150 600

Las personas vinculadas a D. Enrique Ybarra Ybarra han proporcionado la siguiente información:

S.I.C.A.V.	Cargo	Nº Participaciones
INGUNZA	-	656 706

Las personas vinculadas D^a Felipa Jové Santos han proporcionado la siguiente información:

S.I.C.A.V.	Cargo	Nº Participaciones
BALDAIO DE INVERSIONES	-	10
DONIÑOS DE INVERSIONES	PRESIDENTE	5

El resto de miembros del Consejo de Administración no tienen personas vinculadas que ostenten participación accionarial ni desempeñen cargo alguno en el Consejo de Administración de otra Sociedad con objeto social análogo o complementario al de Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Por lo que hace referencia al resto de la información solicitada por la Ley de Sociedades de Capital en su artículo 260 y que no ha sido desarrollada en esta memoria, debemos indicar que la misma no es de aplicación a la Sociedad pues no se encuentra en las situaciones contempladas por los apartados correspondientes de dicho artículo.



CLASE 8.^a



0L5968565

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2013
(Expresada en euros)

14. Acontecimientos posteriores

Con fecha 12 de marzo de 2014 el Consejo de Administración de la Sociedad, que ha formulado estas cuentas anuales correspondientes al ejercicio 2013, ha ratificado la sustitución de BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A.U (absorbida) por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C (absorbente) en las funciones que, hasta la fecha efectiva de la absorción, venía desempeñando la absorbida para la Sociedad, estando dicha ratificación pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas (Nota "Actividad y gestión del riesgo").

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

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

CLASE 8.^a



OL5968566

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
LETRAS REINO DE ESPAÑA 1,495% 2014-03-14	EUR	6 931 150,00	49 375,50	6 942 084,50	10 934,50
RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 3,25% 2016-04-30	EUR	3 870 300,00	157 330,43	4 060 729,84	190 429,84
RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 1,046% 2015-03-17	EUR	1 197 072,00	2 408,48	1 185 909,79	(11 162,21)
RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 4,3% 2019-10-31	EUR	4 601 475,00	(4 445,31)	4 815 243,67	213 768,67
TOTALES Deuda pública		16 599 997,00	204 669,10	17 003 967,80	403 970,80
Renta fija privada cotizada					
RENTA FIJA CAIXABANK 3,25% 2016-01-22	EUR	500 910,00	14 980,15	516 740,40	15 830,40
TOTALES Renta fija privada cotizada		500 910,00	14 980,15	516 740,40	15 830,40
Emissiones avaladas					
BONO FONDO AMORTI DEFICI. 4% 2015-12-17	EUR	6 871 572,00	19 982,94	7 189 373,36	317 801,36
TOTALES Emissiones avaladas		6 871 572,00	19 982,94	7 189 373,36	317 801,36
Valores de entidades de crédito garantizados					
BONO BANKINTER, S.A. 2,75% 2016-07-26	EUR	699 636,00	8 300,45	721 536,43	21 900,43
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		699 636,00	8 300,45	721 536,43	21 900,43
Adquisición temporal de activos					
REPO BANCO BILBAO VIZCAYA 0,55% 2014-01-02	EUR	14 980 908,67	-	14 981 109,51	200,84
TOTALES Adquisición temporal de activos		14 980 908,67	-	14 981 109,51	200,84
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES TELEFONICA	EUR	1 830 108,65	-	1 658 985,28	(171 123,37)
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	828 950,27	-	1 521 875,90	692 925,63
TOTALES Acciones admitidas cotización		2 659 058,92	-	3 180 861,18	521 802,26
Valores no cotizados - RV					
ACCIONES GRUPO AHORRADOR	EUR	-	-	-	-
TOTALES Valores no cotizados - RV		-	-	-	-
Entidades de capital riesgo					
PARTICIPACIONES BBVA CAPITAL PRIVADO FCR	EUR	4 789 800,00	-	2 160 000,00	(2 629 800,00)
TOTALES Entidades de capital riesgo		4 789 800,00	-	2 160 000,00	(2 629 800,00)
TOTAL Cartera Interior		47 101 882,59	247 932,64	45 753 588,68	(1 348 293,91)

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.^a



OL5968567

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija no admitida cot. art. 48.1.a)	EUR	494 999,93	(43 685,66)	223 685,83	(271 314,10)
BONO BOATS INVESTMENTS B. 0,0% 2017-06-18		494 999,93	(43 685,66)	223 685,83	(271 314,10)
TOTALES Renta fija no admitida cot. art. 48.1.a)					
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES TOTAL S.A.	EUR	2 055 105,46	-	2 284 077,29	228 971,83
ACCIONES APACHE CORP	USD	1 426 496,55	-	1 276 851,39	(149 645,16)
ACCIONES LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	EUR	609 480,12	-	1 026 987,00	417 506,88
ACCIONES TESCO PLC	GBP	1 145 427,22	-	1 072 405,07	(73 022,15)
ACCIONES REED ELSEVIER PLC	GBP	984 363,52	-	1 540 514,89	556 151,37
ACCIONES RECKITT BENCKISER	GBP	1 401 364,92	-	1 534 738,94	133 374,02
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	809 384,70	-	1 998 479,96	1 189 095,26
ACCIONES HSBC HOLDINGS PLC	GBP	1 463 654,37	-	2 361 826,81	898 172,44
ACCIONES DIAGEO PLC	GBP	1 902 412,64	-	1 916 100,09	13 687,45
ACCIONES STARBUCKS CORP.	USD	803 933,68	-	1 191 206,92	387 273,24
ACCIONES APPLIED MATERIALS INC	USD	1 230 866,17	-	1 307 956,63	77 090,46
ACCIONES AES CORP/THE	USD	957 085,43	-	1 196 175,34	239 089,91
ACCIONES ALLIANZ SE	EUR	1 141 984,08	-	1 430 069,85	288 085,77
ACCIONES UNILEVER NV	EUR	2 396 161,08	-	2 282 932,32	(113 228,76)
ACCIONES CREDIT SUISSE GROUP AG	CHF	1 308 836,87	-	1 386 795,98	77 959,11
ACCIONES TEXAS INSTRUMENT	USD	982 312,99	-	1 438 176,47	455 863,48
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	1 840 646,84	-	1 979 269,57	138 622,73
ACCIONES PROCTER & GAMBLE	USD	1 047 130,13	-	1 200 264,65	153 134,52
ACCIONES NEWELL RUBBERMAID INC	USD	695 630,87	-	1 347 241,06	651 610,19
ACCIONES STARWOOD HOTELS	USD	943 923,60	-	1 313 309,45	369 385,85
ACCIONES HARLEY DAVIDSON INC	USD	1 040 169,95	-	1 429 654,26	389 484,31
ACCIONES JPMORGAN CHASE & CO	USD	1 356 990,02	-	1 506 137,65	149 147,63
ACCIONES BT GROUP PLC	GBP	606 664,03	-	850 827,52	244 163,49

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.^a



OL5968568

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
ACCIONES BG GROUP PLC	GBP	2 063 197,62	-	2 019 861,81	(43 335,81)
ACCIONES BARCLAYS PLC	GBP	1 471 106,27	-	1 580 300,36	109 194,09
ACCIONES BANCO RIO DE LA PLATA	USD	240 267,21	-	54 169,77	(186 097,44)
ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	1 061 968,39	-	1 622 943,74	560 975,35
ACCIONES CHARTER COMMUNICATIONS INC	USD	923 535,41	-	1 311 731,96	388 196,55
ACCIONES ABB LTD	CHF	933 827,33	-	1 287 667,50	353 840,17
ACCIONES SANOFI	EUR	1 453 398,50	-	1 965 557,44	512 158,94
ACCIONES DIRECTV	USD	1 190 489,00	-	1 321 466,20	130 977,20
ACCIONES ARMSTRONG WORLD INDUSTRIES	USD	1 377 688,14	-	1 421 893,21	44 205,07
ACCIONES BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	934 734,37	-	1 371 000,86	436 266,49
ACCIONES EBAY INC	USD	1 326 579,91	-	1 372 431,87	45 851,96
ACCIONES AETNA INC	USD	831 984,23	-	1 435 361,38	603 377,15
ACCIONES BLACKSTONE GROUP LP	USD	805 410,03	-	1 611 865,72	806 455,69
ACCIONES AMPHENOL CORP	USD	1 018 259,50	-	1 517 993,28	499 733,78
ACCIONES RALPH LAUREN CORP	USD	1 170 729,93	-	1 261 296,72	90 566,79
ACCIONES AMERICAN TOWER REIT INC	USD	1 270 643,86	-	1 258 500,45	(12 143,41)
ACCIONES SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	EUR	1 187 547,10	-	1 038 274,24	(149 272,86)
ACCIONES NOVARTIS	CHF	1 953 210,74	-	2 057 198,03	103 987,29
ACCIONES ENEL SPA	EUR	871 960,49	-	956 487,27	84 526,78
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	808 963,25	-	906 905,16	97 941,91
ACCIONES GDF SUEZ	EUR	1 307 385,79	-	1 155 241,80	(152 143,99)
ACCIONES GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	1 609 209,66	-	1 584 167,84	(25 041,82)
ACCIONES ENI SPA	EUR	1 865 180,19	-	1 908 298,92	43 118,73
ACCIONES MACERICH CO/THE	USD	1 305 631,41	-	1 252 388,15	(53 243,26)
ACCIONES SYNGENTA AG	CHF	1 606 206,10	-	1 404 512,40	(201 693,70)
ACCIONES SAP AG	EUR	884 620,54	-	1 160 586,06	275 965,52
ACCIONES GENERAL GROWTH PROPERTIES	EUR	1 377 580,28	-	1 238 496,60	(139 083,68)
ACCIONES SIEMENS AG	USD	1 810 404,94	-	2 190 635,27	380 230,33
ACCIONES BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	1 174 011,72	-	1 490 497,80	316 486,08

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

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

CLASE 8.^a



OL5968569

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
ACCIONES BAYER A.G.	EUR	1 461 329,60	-	2 179 691,00	718 361,40
ACCIONES GLENCORE XSTRATA PLC	GBP	855 945,12	-	864 992,06	9 046,94
TOTALES Acciones admitidas cotización		66 303 031,87	-	78 674 413,98	12 371 382,11
Acciones y participaciones Directiva PARTICIPACIO NOMURA TOPIX ETF	JPY	4 614 608,94	-	5 227 624,31	613 015,37
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		4 614 608,94	-	5 227 624,31	613 015,37
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d) PARTICIPACIO LATIN AMERICAN DISCOVERY	USD	107 393,31	-	91 537,13	(15 856,18)
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		107 393,31	-	91 537,13	(15 856,18)
Acciones y participaciones 48.1.j.2º) PARTICIPACIO ALTERNATIVE STRAT-MULTISTRAT	EUR	7 146 759,40	-	109 751,26	(7 037 008,14)
TOTALES Acciones y participaciones 48.1.j.2º)		7 146 759,40	-	109 751,26	(7 037 008,14)
TOTAL Cartera Exterior		78 666 793,45	(43 685,66)	84 327 012,51	5 660 219,06

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

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

Inversiones morosas, dudosas o en litigio	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Inversiones morosas, dudosas o en litigio					
BONO PARMALAT CAPITAL FINANCE	EUR	20 043,66	-	-	(20 043,66)
TOTALES Inversiones morosas, dudosas o en litigio		20 043,66	-	-	(20 043,66)
TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio		20 043,66	-	-	(20 043,66)



CLASE 8.^a



OL5968570

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.^a



OL5968571

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
USD				
TOTALES Futuros comprados	USD	10 997 363,22	11 014 779,04	17/03/2014
Emisión de opciones "put"		10 997 363,22	11 014 779,04	
S&P 500 UNDERLYING				
TOTALES Emisión de opciones "put"	USD	15 341 878,79	(57 591,06)	20/03/2014
Otros compromisos de compra				
BN BOATS INVESTMENTS NLD FLOAT 180617	EUR	180 000,17	180 000,17	-
PAR.LATIN AMERICAN DISCOVERY	USD	91 537,13	91 537,13	-
PAR.ALTERNATIVE STRAT-MULTISTRAT	EUR	109 751,26	109 751,26	-
NOMURA ETF TOPIX	JPY	5 227 624,31	5 227 624,31	-
PAR BBVA CAPITAL PRIVADO FCR MAB	EUR	2 160 000,00	2 160 000,00	-
TOTALES Otros compromisos de compra		7 768 912,87	7 768 912,87	
Compra de opciones "put"				
S&P 500 UNDERLYING	USD	29 231 272,01	300 664,52	22/03/2014
TOTALES Compra de opciones "put"		29 231 272,01	300 664,52	
TOTALES		63 339 426,89	19 026 765,37	

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

CLASE 8.^a



OL5968572

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 4,2% 2013-07-30	EUR	4 476 420,00	95 627,72	4 531 229,75	54 809,75
RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 5,5% 2021-04-30	EUR	5 404 774,99	179 115,22	5 431 029,16	26 254,17
RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 3,25% 2016-04-30	EUR	3 870 300,00	133 717,03	3 907 943,24	37 643,24
RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 1,046% 2015-03-17	EUR	1 197 072,00	1 687,48	1 100 136,59	(96 935,41)
RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 4,3% 2019-10-31	EUR	4 601 475,00	5 394,20	4 424 569,16	(176 905,84)
TOTALES Deuda pública		19 550 041,99	415 541,65	19 394 907,90	(155 134,09)
Emissiones avaladas					
BONO FONDO AMORTI DEFICI. 4% 2015-12-17	EUR	6 871 572,00	15 318,54	6 923 942,35	52 370,35
TOTALES Emissiones avaladas		6 871 572,00	15 318,54	6 923 942,35	52 370,35
Adquisición temporal de activos					
REPO BANCO BILBAO VIZCAYA 0,299% 2013-01-02	EUR	20 577 651,98	-	20 577 817,89	165,91
TOTALES Adquisición temporal de activos		20 577 651,98	-	20 577 817,89	165,91
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES INDITEX	EUR	596 039,15	-	897 805,00	301 765,85
ACCIONES TELEFONICA	EUR	1 194 504,41	-	736 054,27	(458 450,14)
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA	EUR	1 113 578,81	-	1 529 912,40	416 333,59
TOTALES Acciones admitidas cotización		2 904 122,37	-	3 163 771,67	259 649,30
Entidades de capital riesgo					
PARTICIPACIONES BBVA CAPITAL PRIVADO FCR	EUR	5 322 000,00	-	5 998 542,60	676 542,60
TOTALES Entidades de capital riesgo		5 322 000,00	-	5 998 542,60	676 542,60
TOTAL Cartera Interior		55 225 388,34	430 860,19	56 058 982,41	833 594,07

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



OL5968573

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija no admitida cot. art. 48.1.a)					
BONO BOATS INVESTMENTS B. 0% 2017-06-18	EUR	494 999,93	2 568,75	216 431,25	(278 568,68)
BONO LEVERAGED FIN CAPIT. 11,005% 2017-11-15	EUR	968 901,77	126 538,46	554 062,75	(414 839,02)
TOTALES Renta fija no admitida cot. art. 48.1.a)		1 463 901,70	129 107,21	770 494,00	(693 407,70)
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	1 658 679,67	-	1 859 750,42	201 070,75
ACCIONES SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	EUR	1 187 547,10	-	696 937,28	(490 609,82)
ACCIONES LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	EUR	653 705,80	-	1 153 011,60	499 305,80
ACCIONES NESTLE SA	CHF	2 855 883,84	-	3 611 798,03	755 914,19
ACCIONES REED ELSEVIER PLC	GBP	1 061 315,09	-	1 215 121,99	153 806,90
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	970 864,64	-	1 586 191,36	615 326,72
ACCIONES HSBC HOLDINGS PLC	GBP	1 525 854,52	-	2 463 367,94	937 513,42
ACCIONES STARBUCKS CORP.	USD	1 095 527,20	-	1 214 862,09	119 334,89
ACCIONES QUALCOMM INC.	USD	1 146 698,04	-	1 385 987,25	239 289,21
ACCIONES AES CORP/THE	USD	1 384 844,33	-	1 346 221,20	(38 623,13)
ACCIONES APACHE CORP	USD	1 512 359,76	-	1 187 295,38	(325 064,38)
ACCIONES TEXAS INSTRUMENT	USD	1 310 202,82	-	1 442 103,50	131 900,68
ACCIONES BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	952 199,79	-	1 049 098,05	96 898,26
ACCIONES PROCTER & GAMBLE	USD	1 339 772,78	-	1 383 806,56	44 033,78
ACCIONES NOVO NORDISK	DKK	2 180 073,57	-	2 180 569,31	495,74
ACCIONES NEWELL RUBBERMAID INC	USD	1 037 330,93	-	1 543 527,40	506 196,47
ACCIONES STARWOOD HOTELS	USD	1 211 127,27	-	1 329 726,89	118 599,62
ACCIONES HARLEY DAVIDSON INC	USD	1 390 039,65	-	1 407 302,60	17 262,95
ACCIONES FEDEX CORPORATION	USD	1 095 469,87	-	1 322 888,63	227 418,76
ACCIONES CSX CORP	USD	1 442 926,54	-	1 291 452,20	(151 474,34)

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



OL5968574

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
ACCIONES BG GROUP PLC	GBP	1 814 328,47	-	1 379 922,83	(434 405,64)
ACCIONES BARCLAYS PLC	GBP	1 214 279,23	-	1 310 117,68	95 838,45
ACCIONES BANCO RIO DE LA PLATA	USD	240 267,21	-	43 951,68	(196 315,53)
ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	1 144 985,02	-	1 168 210,38	23 225,36
ACCIONES AMPHENOL CORP	USD	1 083 434,49	-	1 246 639,39	163 204,90
ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	2 577 361,78	-	2 870 627,12	293 265,34
ACCIONES ENEL SPA	EUR	871 960,49	-	946 831,88	74 871,39
ACCIONES GOOGLE INC	USD	1 411 661,08	-	1 360 242,97	(51 418,11)
ACCIONES ABB PARTICIPATION AG	CHF	993 618,28	-	1 111 532,93	117 914,65
ACCIONES SANOFI	EUR	2 154 236,87	-	2 696 900,03	542 663,16
ACCIONES XSTRATA PLC	GBP	855 945,12	-	983 943,96	127 998,84
ACCIONES BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	993 620,08	-	1 439 052,42	445 432,34
ACCIONES GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE	USD	1 154 000,13	-	1 215 027,63	61 027,50
ACCIONES AETNA INC	USD	1 271 147,17	-	1 546 535,50	275 388,33
ACCIONES UBS AG	CHF	1 025 047,00	-	1 265 816,84	240 769,84
ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	1 467 444,32	-	1 714 917,91	247 473,59
ACCIONES WESTERN UNION CO/THE	USD	1 596 001,82	-	1 332 444,09	(263 557,73)
ACCIONES BAYER A.G.	EUR	2 143 260,63	-	2 254 254,73	110 994,10
ACCIONES ANHEUSER-BUSH INVEB NV	EUR	1 774 643,77	-	1 762 094,96	(12 548,81)
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	1 612 887,10	-	1 392 579,09	(220 308,01)
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	887 255,89	-	701 712,00	(185 543,89)
ACCIONES GDF SUEZ	EUR	1 392 554,16	-	1 120 761,42	(271 792,74)
ACCIONES ENI SPA	EUR	1 591 898,54	-	1 703 070,74	111 172,20
ACCIONES MACERICH CO/THE	USD	1 211 270,26	-	1 201 467,35	(9 802,91)
ACCIONES SAP AG	EUR	884 620,54	-	1 130 411,94	245 791,40
ACCIONES ING GROEP NV	EUR	1 393 857,20	-	1 173 206,33	(220 650,87)
ACCIONES BASF SE	EUR	1 453 097,43	-	1 591 910,10	138 812,67
ACCIONES COVIDIEN PLC	USD	1 024 733,41	-	1 276 867,34	252 133,93
ACCIONES BLACKSTONE GROUP LP	USD	1 378 380,83	-	1 423 180,27	44 799,44
TOTALES Acciones admitidas cotización		65 630 221,53	-	71 035 251,19	5 405 029,66
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIONES NOMURA TOPIX ETF	JPY	7 771 972,96	-	7 375 709,87	(396 263,09)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		7 771 972,96	-	7 375 709,87	(396 263,09)
Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)					
PARTICIPACIONES LATIN AMERICAN DISCOVERY	USD	107 393,31	-	114 131,15	6 737,84
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 48.1.d)		107 393,31	-	114 131,15	6 737,84

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a



0L5968575

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones y participaciones 48.1.j.2º)					
PARTICIPACIONES ALTERNATIVE STRAT-MULTISTRAT	EUR	7 146 759,40	-	181 665,95	(6 965 093,45)
TOTALES Acciones y participaciones 48.1.j.2º)		7 146 759,40	-	181 665,95	(6 965 093,45)
TOTAL Cartera Exterior		82 120 248,90	129 107,21	79477252,16	(2 642 996,74)

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)

	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Inversiones morosas, dudosas o en litigio					
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	EUR	20 043,66	-	-	(20 043,66)
BONO PARMALAT CAPITAL FINANCE		20 043,66	-	-	(20 043,66)
TOTALES Inversiones morosas, dudosas o en litigio		20 043,66	-	-	(20 043,66)
TOTAL Inversiones morosas, dudosas o en litigio					



CLASE 8.^a

BRUNARA



0L5968576

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2012
(Expresado en euros)



CLASE 8.^a
FISCAL



0L5968577

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Otros compromisos de compra				
BN.BOATS INVESTMENTS NLD FLOAT 180617	EUR	219 000,00	219 000,00	-
BN.LEV FIN CAPITAL 11.005 151117	EUR	680 601,21	680 601,21	-
PAR.LATIN AMERICAN DISCOVERY	USD	114 131,15	114 131,15	-
PAR.ALTERNATIVE STRAT-MULTISTRAT	EUR	181 665,95	181 665,95	-
NOMURA ETF TOPIX	JPY	7 375 709,87	7 375 709,87	-
PAR.BBVA CAPITAL PRIVADO FCR	EUR	5 998 542,60	5 998 542,60	-
TOTALES Otros compromisos de compra		14 569 650,78	14 569 650,78	
Otras ventas a plazo				
USD	USD	14 081 290,91	49 207,49	22/01/2013
TOTALES Otras ventas a plazo		14 081 290,91	49 207,49	
TOTALES		28 650 941,69	14 618 858,27	



CLASE 8.^a



OL5968578

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

SITUACION ECONOMICA DURANTE 2013

Durante el año 2013, el crecimiento económico global continuó recuperándose a ritmo moderado, gracias a los estímulos monetarios puestos en marcha por los principales bancos centrales del mundo. El crecimiento, no obstante, fue menor del inicialmente estimado, por la lenta recuperación de las economías europeas y por la desaceleración experimentada por la economía china. En cualquier caso, el crecimiento económico global siguió liderado por las áreas emergentes, aunque mostró un comportamiento algo más equilibrado, por el repunte de actividad experimentado por los países desarrollados. Las tasas de inflación, por su parte, se mantuvieron en niveles globalmente muy bajos, aunque repuntaron en algunos países emergentes con elevados desequilibrios comerciales y fiscales.

En cuanto al escenario de tipos de interés y política monetaria, el año 2013 nos dejó nuevos estímulos monetarios, especialmente agresivos en el caso de Japón, que anunció un plan de compra de activos que supondrá doblar la base monetaria japonesa en dos años, buscando un objetivo de inflación del 2%. El BCE, por su parte, también actuaba sobre los tipos de interés oficiales, dejándolos en mínimos históricos, mientras que la Fed empezaba en diciembre su gradual retirada de los programas de compras de bonos.

Por áreas geográficas, ha sido especialmente llamativo el fuerte crecimiento experimentado por la economía norteamericana, que ha sorprendido a los analistas con una segunda parte del año muy dinámica, a pesar de los ajustes fiscales de principios de 2013 y las incertidumbres políticas que alcanzaron su punto culminante con el cierre federal del mes de octubre. El buen comportamiento del mercado de trabajo y la recuperación del sector inmobiliario, están detrás de este magnífico comportamiento de la economía estadounidense. En Europa, se superaron las dudas que generó la crisis política en Italia y el rescate a Chipre, y se salió de la recesión más larga de la historia de la zona euro en el segundo trimestre del año, aunque el crecimiento posterior ha sido anémico. Japón, por su parte, también sorprendió con tasas de crecimiento más fuertes de las esperadas por el consenso de analistas, mientras que se veían avances en las tasas de inflación, muy afectadas por los efectos de la debilidad de su divisa sobre las importaciones de hidrocarburos. Por último, los mercados emergentes vivían episodios de fuerte tensión financiera, por las expectativas (finalmente confirmadas) de retirada progresiva de estímulo monetario en Estados Unidos, que provocaron una salida desordenada del inversor internacional, ocasionando fuertes caídas en los mercados financieros emergentes y depreciación de las divisas locales. Especialmente vulnerables a este fenómeno fueron los países que acumulaban mayores déficit fiscales y por cuenta corriente, entre los que destacamos Indonesia, Brasil, Turquía e India.

CLASE 8.^a

[Barcode]



OL5968579

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

No obstante, 2013 pasará a la historia por ser el año en el que se normalizaron los riesgos sistémicos que habían estado presentes desde la quiebra de Lehman Brothers en 2008. En efecto, la crisis de deuda en Europa ha dejado de ser una amenaza para la estabilidad financiera mundial y se han relajado intensamente los diferenciales de deuda en la periferia europea. Por otra parte, también se han relajado los temores de crisis política y fiscal en Estados Unidos, tras el acuerdo presupuestario del mes de diciembre entre republicanos y demócratas. Para despejar adicionalmente el panorama de riesgos sistémicos, el crecimiento económico chino no da señales de poder colapsar durante el año 2014, por la aceleración que hemos empezado a ver en los indicadores adelantados y el paquete de reformas estructurales anunciado por los líderes políticos chinos.

EVOLUCION DE LOS MERCADOS

INDICADOR	31/12/2013	30/09/2013	30/06/2013	31/03/2013	31/12/2012	30/09/2012
MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES GENERALES)						
ESPAÑA (IBEX-35)	9917	9186	7763	7920	8168	7709
EUROPA (FTSE 300)	1316	1247	1152	1189	1134	1089
USA (S&P 500)	1848	1682	1606	1569	1426	1441
JAPÓN (NIKKEI)	16291	14456	13677	12398	10395	9870
EMERGENTES (EUROS)	411	413	416	462	459	446
MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES SECTORIALES)						
FINANCIERO (Europa)	808	749	677	679	668	603
TELECOM (Europa)	547	517	440	449	446	478
FARMA (Europa)	1577	1508	1476	1467	1298	1291
MATERIAS PRIMAS (Europa)	2129	2019	1855	2018	2105	1983
UTILITIES (Europa)	1421	1373	1280	1304	1331	1368
TECNOLOGIA (Europa)	606	581	514	533	491	434
TIPOS DE INTERES						
... A 3 MESES						
EURO	0,09	-0,01	0,00	-0,02	-0,05	-0,04
USA	0,07	0,01	0,03	0,07	0,04	0,09
JAPON	0,06	0,04	0,10	0,04	0,10	0,10
... A 10 AÑOS						
EURO	1,93	1,78	1,73	1,29	1,32	1,44
USA	3,03	2,61	2,49	1,85	1,76	1,63
JAPON	0,54	0,51	0,66	0,43	0,60	0,60
DIVISAS						
USD/EURO	1,37	1,35	1,30	1,28	1,32	1,29
YEN/USD	105,31	98,27	99,14	94,22	86,75	77,96
MATERIAS PRIMAS						
PETROLEO	111	109	102	109	112	113
ORO	1206	1329	1235	1599	1675	1772



CLASE 8.^a

RENTAS FIJAS



0L5968580

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

Durante el año 2013, las bolsas mundiales volvieron a reeditar el buen comportamiento del 2012, aunque el movimiento alcista se limitó a los países desarrollados, que se apoyaron en la normalización de los riesgos sistémicos y en el decidido apoyo de los bancos centrales para registrar un excelente comportamiento bursátil. De esta forma, los países con bancos centrales más activos han sido los que mejor comportamiento relativo han mostrado, como es el caso de Japón, cuya bolsa se revalorizó más de un 56% en el año. También Estados Unidos lideró las rentabilidades de los mercados globales de renta variable, con subidas del 30% en su índice S&P 500. Europa, por su parte, registró una revalorización media cercana al 18%, destacando la bolsa alemana, con un alza del 25% en el año y la española, cuyo índice Ibex 35 se revalorizó más de un 21%. Los países emergentes, por su parte, sufrieron bastante presión en sus mercados financieros, tanto por la expectativa de normalización monetaria en Estados Unidos, como por unas tasas de crecimiento decepcionantes, que quedaron muy por debajo de las estimaciones de los analistas.

En cuanto a la renta fija, en 2013 vivimos un escenario de primas de riesgo soberanas a la baja, con muy buen comportamiento de los bonos de los países periféricos europeos. Los países de mayor calidad crediticia, por su parte, experimentaron cierta recuperación en las rentabilidades de sus bonos, apoyados por los menores riesgos globales. La rentabilidad de los bonos soberanos norteamericanos se disparó desde niveles del 1,60% en su referencia a 10 años a cotas cercanas al 3%, por las expectativas de reducción del programa de compra de bonos por parte de la Reserva Federal. En Europa, los movimientos fueron mucho más moderados y se vieron compensados por el buen momento de los bonos periféricos. De esta forma, la renta fija soberana europea cerró el año con ganancias ligeramente superiores al 2,50%, cuando el año anterior había acumulado grandes rentabilidades. En cuanto al crédito corporativo, el estrechamiento de diferenciales ha dado un impulso adicional a esta clase de activo, sobre todo en el segmento de alto rendimiento, que registraba alzas anuales superiores al 9%. El crédito de mayor calidad, por su parte, registraba alzas ligeramente superiores a las de los bonos soberanos, aunque inferiores al 3% anual.

Respecto a las materias primas, las revisiones a la baja del crecimiento mundial y la debilidad de la economía china han tenido un efecto negativo sobre los precios de los metales industriales, que retrocedían más de un 8% en 2013. El oro, por su parte, sufrió un desplome del 28% de su valor, por la menor aversión al riesgo y las expectativas de normalización monetaria en Estados Unidos. El petróleo terminaba el año prácticamente sin cambios.



CLASE 8.^a



0L5968581

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

Por último, el euro se ha beneficiado en 2013 de la normalización de la crisis de deuda periférica y ha sido la divisa que mejor comportamiento ha registrado durante el año. El yen, por el contrario, sufría las consecuencias de las políticas monetarias ultra expansivas del Banco de Japón y retrocedía más de un 26% respecto de la divisa comunitaria. El dólar también mostraba debilidad frente al euro, cayendo algo más del 4% durante el año 2013.

PERSPECTIVAS 2014

Para el próximo año, esperamos una moderada aceleración del crecimiento mundial de la mano de las economías desarrolladas, donde estamos comenzando a ver una mejora en sus expectativas. Desde 2010, el crecimiento mundial ha estado liderado por las áreas emergentes, pero por primera vez en los últimos años, las economías desarrolladas están mostrando un mejor momento.

Preveamos una aceleración en el PIB americano gracias al menor esfuerzo fiscal para el próximo año; un proceso de desapalancamiento avanzado en el sector privado, que facilitará la recuperación del consumo (junto a la mejora del mercado de trabajo) y unas condiciones de financiación favorables.

Europa se recuperará progresivamente en 2014, aunque con un crecimiento todavía lejos de potencial. La corrección de desequilibrios en los países periféricos, que han conseguido acelerar el proceso de desapalancamiento, reducir el déficit público y ganar competitividad gracias a la mejora de la productividad y los procesos de devaluación interna, es fundamental para la recuperación de la economía de la Eurozona. Para el próximo año, el menor esfuerzo fiscal, la política monetaria acomodaticia del BCE, que garantiza condiciones financieras favorables, junto con una modesta recuperación de la inversión empresarial, permitirán un crecimiento en la zona del 1,1% (frente al -0,4% de 2013).

En emergentes, esperamos una estabilización de las expectativas de crecimiento (muy deterioradas a lo largo del año) e incluso una mejora de cara a 2014, por mayor aportación de las exportaciones gracias a la recuperación de desarrollados. En cualquier caso, el crecimiento continuará lastrado por el consumo interno, limitado por el elevado endeudamiento y desequilibrios acumulados por muchas de estas economías.

Vemos las tasas de inflación contenidas en las economías desarrolladas. El exceso de capacidad productiva instalada y los niveles de desempleo altos, mantendrán los precios anclados por el lado de la demanda. Por el lado de la oferta, la tendencia a la baja de las materias primas y la contención de los costes laborales unitarios tampoco presionarán los precios al alza.



CLASE 8.^a

APRIL 2013



OL5968582

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

Las condiciones monetarias ultra laxas prevalecerán también en 2014, si bien comenzarán a darse diferencias entre las políticas de los principales bancos centrales. Así, mientras que la Fed empezará a retirar progresivamente sus programas de compra de bonos ("tapering"), reforzando sus herramientas de comunicación ("forward guidance"), el BCE mantendrá todavía una política monetaria muy acomodaticia, utilizando nuevas herramientas de estímulo monetario.

Los factores determinantes que marcan la estrategia de inversión para 2014 son, por lo tanto, una moderada aceleración del crecimiento mundial, que vendrá casi exclusivamente de la mano de los países desarrollados; unas tasas de inflación contenidas; una política monetaria en proceso de normalización, aunque conservando un sesgo claramente acomodaticio y, por último, un entorno de riesgos extremos que continuará a la baja, gracias a la contención de la crisis de deuda en Europa; la cercanía de un acuerdo político en Estados Unidos para crear un marco fiscal estable para los próximos años y menores riesgos geopolíticos aparentes.

Este entorno macroeconómico y político, que es favorable a priori para los activos de renta variable, se ve reforzado por el proceso de búsqueda de rentabilidad, que seguirá favoreciendo la entrada de flujos monetarios en las bolsas mundiales.

En cuanto a la renta fija, seguimos apostando por la progresiva normalización de los tipos de interés a largo plazo de los países más solventes. La recuperación económica mundial, junto con el inicio del "tapering" por parte de la Reserva Federal, van a presionar al alza las rentabilidades de la parte larga de la curva de tipos estadounidense (los tipos a corto plazo se mantendrán estables gracias a la nueva política de comunicación de expectativas de tipos oficiales, puesta en marcha por la Fed).

Respecto a los bonos de los países periféricos europeos, aunque ya no tienen el potencial de mejora de 2013, la prima de riesgo se puede seguir beneficiando de los avances en la unión bancaria y de las mejores expectativas de crecimiento de los países del sur de Europa. En España, prevemos una prima de riesgo acercándose a los 200 puntos básicos durante los próximos meses, aunque la tendencia al alza en la rentabilidad del bono alemán limitará el movimiento de bajada en los tipos soberanos españoles, que creemos que se mantendrán estables en el entorno del 4%.

El crédito corporativo ha seguido comportándose muy positivamente en 2013, con unos diferenciales que muestran ya niveles muy normalizados. Llegados a este punto, creemos que el margen para estrechamientos adicionales en los diferenciales de crédito es ya limitado.



CLASE 8.^a



OL5968583

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

Seguimos apostando por la fortaleza del dólar en 2014, basándonos en dos factores fundamentales: el primero tiene que ver con la progresiva normalización monetaria por parte de la Reserva Federal, que contrasta con un BCE cada vez más proclive a adoptar medidas extraordinarias de estímulo monetario. El segundo es el mantenimiento de un potencial de crecimiento muy superior en Estados Unidos que en Europa, que también debería dar soporte a la cotización de la divisa estadounidense.

Respecto a la cartera de inversiones, el 10 de diciembre de 2013 se pasó a valorar la inversión en el Fondo de Capital Riesgo BBVA Capital Privado; F.C.R. a valor de cotización, frente al valor liquidativo oficial del Fondo, lo que ha supuesto una reducción en el valor liquidativo. Esta modificación no supone ningún cambio en la situación de dicho Fondo subyacente. Durante el último trimestre el Fondo ha comenzado a realizar devoluciones a los partícipes, por la vía de amortizaciones parciales a valor liquidativo, equivalentes al 10 % de la inversión.

De conformidad con la política de ejercicio de los derechos de voto adoptada por BBVA Asset Management, S.A., S.G.I.I.C., esta entidad ha ejercido, en representación de las Sociedad, el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2013 de sociedades españolas en las que la posición global de las sociedades gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuviera una antigüedad superior a doce meses. Asimismo, se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia a la Junta General y cuando, no dándose las circunstancias anteriores, se ha estimado procedente a juicio de la Sociedad Gestora. Durante el ejercicio 2013, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas o inocuas para los intereses de los accionistas de las Sociedades representados y en contra de aquellos puntos del orden del día en que no se dieran dichas circunstancias. En los archivos de la Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las Juntas a las que se ha asistido.

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad 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, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011 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.



CLASE 8.^a



OL5968584

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2013

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 Sociedad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2013 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

ACCIONES PROPIAS

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2013, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2013.

ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE AL 31 DE DICIEMBRE DE 2013

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2013 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



OL5968645

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión (1/2)

Reunidos los Administradores de Brunara, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 13 de marzo de 2014 y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2013, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0L5968469 al 0L5968519 Del 0L5968520 al 0L5968526
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0L5968527 al 0L5968577 Del 0L5968578 al 0L5968584
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0L5968585 al 0L5968635 Del 0L5968636 al 0L5968642

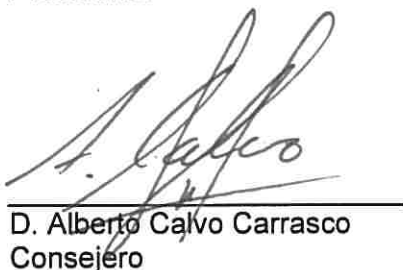
FIRMANTES:



D. José Javier Illera Blanco
Presidente



D. José Miguel Herrero Cuenca
Consejero



D. Alberto Calvo Carrasco
Consejero



D. Lorenzo Hurtado de Saracho Galíndez
Consejero



D. Marcial Sánchez Navarro
Consejero

D. Enrique Ybarra Ybarra
Consejero



CLASE 8.^a



OL5968646

Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión (2/2)

D. José María Zubiría Azaola
Consejero

D. Francisco Crooke Arteche
Consejero

D. José Garcerán Cortijo
Consejero

Dª. María Belén García-Moya Rodríguez
Consejero

D. José San Blas Contreras
Consejero

Dª. Felipa Jové Santos
Consejero

Dª. María Belén Rico Arévalo
Secretario Consejero



CLASE 8.^a



OL5969282

FE DE ERRATAS

D^a. María Belén Rico Arévalo, como Secretario Consejero de Brunara, S.I.C.A.V., S.A., hago constar que en la información referente al artículo 229 de la Ley de Sociedades de Capital de D. José Miguel Herrero Cuenca, faltaría por incluir su pertenencia al Consejo de Administración de Agata, S.I.C.A.V., S.A. como Secretario de la misma, poseyendo, a su vez, 12.473 acciones que representan una participación del 30,85% en Agata, S.I.C.A.V., S.A.

Doy fe,

D^a. María Belén Rico Arévalo