

SIITNEDIF TORDESILLAS, F.I.L.

Informe de auditoría,
cuentas anuales al 31 de diciembre de 2012 e
informe de gestión del ejercicio 2012



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

Al Consejo de Administración de Siitnedif, S.G.I.I.C., S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Siitnedif Tordesillas, F.I.L., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2012, 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 de la Sociedad Gestora son responsables de la formulación de las cuentas anuales del Fondo, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable al Fondo (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 2012 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Siitnedif Tordesillas, F.I.L. al 31 de diciembre de 2012, 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 2012 contiene las explicaciones que los Administradores de la Sociedad Gestora consideran oportunas sobre la situación del Fondo, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2012. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables del Fondo.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Alejandro Esnal Elorrieta
Socio – Auditor de Cuentas

26 de abril de 2013



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

SIITNEDIF TORDESILLAS, F.I.L.

Cuentas anuales al 31 de diciembre de 2012 e
informe de gestión del ejercicio 2012



MC



Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011

(Expresados en euros)

ACTIVO	2012	2011
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	49 466 367,63	47 055 092,78
Deudores	1 346 256,94	744 745,68
Cartera de inversiones financieras	33 317 385,94	10 792 943,00
Cartera interior	29 747 014,39	10 185 440,54
Valores representativos de deuda	25 000,00	300 000,00
Instrumentos de patrimonio	29 619 174,39	9 885 440,54
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	102 840,00	-
Otros	-	-
Cartera exterior	3 570 371,42	607 500,00
Valores representativos de deuda	-	-
Instrumentos de patrimonio	3 570 371,42	607 500,00
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	0,13	2,46
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	14 802 724,75	35 517 404,10
TOTAL ACTIVO	49 466 367,63	47 055 092,78

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.**Balances de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011**
(Expresados en euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	2012	2011
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	49 318 124,43	46 187 382,46
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	49 318 124,43	46 187 382,46
Capital	-	-
Participes	43 930 112,07	44 748 424,87
Prima de emisión	-	-
Reservas	1 727 083,58	1 727 083,58
(Acciones propias)	-	-
Resultados de ejercicios anteriores	897 671,56	897 671,56
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	2 763 257,22	(1 185 797,55)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
Pasivo corriente	148 243,20	867 710,32
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	148 243,20	82 255,32
Pasivos financieros	-	747 400,00
Derivados	-	38 055,00
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	49 466 367,63	47 055 092,78
CUENTAS DE ORDEN	2012	2011
Cuentas de compromiso	9 771 170,04	5 000 840,00
Compromisos por operaciones largas de derivados	-	-
Compromisos por operaciones cortas de derivados	9 771 170,04	5 000 840,00
Otras cuentas de orden	4 541 497,61	5 288 897,61
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	747 400,00
Valores aportados como garantía por la IIC	-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC	-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación	-	-
Pérdidas fiscales a compensar	4 541 497,61	4 541 497,61
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	14 312 667,65	10 289 737,61


Siitnedif Tordesillas, F.I.L.**Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011****(Expresadas en euros)**

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	<u>(902 795,32)</u>	<u>(983 546,76)</u>
Comisión de gestión	(748 520,56)	(739 351,81)
Comisión de depositario	(120 899,60)	(169 360,04)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(33 375,16)	(74 834,91)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(902 795,32)	(983 546,76)
Ingresos financieros	732 773,61	969 312,65
Gastos financieros	(16 998,08)	(348 066,60)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>2 957 361,25</u>	<u>349 255,10</u>
Por operaciones de la cartera interior	2 269 654,60	446 516,47
Por operaciones de la cartera exterior	496 180,05	(49 191,07)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	191 526,60	(48 070,30)
Diferencias de cambio	4,54	(426,01)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>(7 088,78)</u>	<u>(1 172 325,93)</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	279 429,88	(1 013 963,00)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	406 000,55	149 175,75
Resultados por operaciones con derivados	(692 519,21)	(307 538,68)
Otros	-	-
Resultado financiero	3 666 052,54	(202 250,79)
Resultado antes de impuestos	2 763 257,22	(1 185 797,55)
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	<u>2 763 257,22</u>	<u>(1 185 797,55)</u>

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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							
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias						2 763 257,22	
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participantes y accionistas						-	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias						-	
Total de ingresos y gastos reconocidos						2 763 257,22	
B) Estado total de cambios en el patrimonio neto							
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	(Dividendo a cuenta)	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2011	44 748 424,87	1 727 083,58	897 671,56	(1 185 797,55)	-	-	46 187 382,46
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	44 748 424,87	1 727 083,58	897 671,56	(1 185 797,55)	-	-	46 187 382,46
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	2 763 257,22	-	-	2 763 257,22
Aplicación del resultado del ejercicio	(1 185 797,55)	-	-	1 185 797,55	-	-	-
Operaciones con participes							
Suscripciones	1 056 400,00	-	-	-	-	-	1 056 400,00
Reembolsos	(688 915,25)	-	-	-	-	-	(688 915,25)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2012	43 930 112,07	1 727 083,58	897 671,56	2 763 257,22	-	-	49 318 124,43

MC  K

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 (Expresada en euros)

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Siitnedif Tordesillas, F.I.L., en lo sucesivo el Fondo, fue constituido en Madrid el 13 de febrero de 2007. Tiene su domicilio social en C/ Velázquez, 138, Madrid.

El Fondo se encuentra inscrito en el Registro de Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 27 de febrero de 2007 con el número 6, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Fondo de Inversión Libre (F.I.L.) a partir de entonces.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, 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, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión y administración del Fondo está encomendada a Siitnedif, S.A., S.G.I.I.C., sociedad participada al 88% por Grupo Fidentis Equities, S.L.

La Entidad Depositaria del Fondo es BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para el Fondo, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

De acuerdo con la Norma 9ª de la Circular 1/2006, el Fondo ha suscrito un contrato de garantía financiera con la entidad Morgan Stanley & Co. Internacional Limited, quien es el intermediario financiero o Prime Broker. Los servicios que presta el Prime Broker son los siguientes: dotación de financiación marginal, compensación, liquidación, préstamo de valores, operaciones de divisa y custodia de valores.

El Fondo se configura como una Institución de Inversión Colectiva de Inversión Libre con el objetivo de obtención de rentabilidades absolutas positivas con independencia de la evolución de los mercados mediante la utilización de distintas estrategias de gestión alternativa (principalmente, "Long-Short Equity", con mayor atención a valores de los mercados español y portugués).

El Fondo está sometido a la normativa legal específica de los Fondos de Inversión, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva. Así como, por la Circular 1/2006, de 3 de mayo, de la C.N.M.V., sobre Instituciones de Inversión Colectiva de Inversión Libre modificada por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre, de la C.N.M.V. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El patrimonio mínimo deberá situarse en 3.000.000 euros.

6
MG
S

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

- El número de partícipes del Fondo no podrá ser inferior a 25, disponiendo del plazo de un año, contado a partir de su inscripción en el correspondiente Registro Administrativo, para alcanzar dicho número.
- Las participaciones del Fondo podrán suscribirse o adquirirse mediante un desembolso mínimo inicial de 50.000 euros, excepto para inversores que tengan la condición de clientes profesionales conforme a la definición de la Ley de Mercado de valores
- Sólo podrán realizar las actividades de comercialización a las que se refiere el artículo 2.1 de la Ley 35/2003 de I.I.C.s, de 4 de noviembre y sucesivas modificaciones, cuando se dirijan a inversores cualificados, tal y como se definen en las normas aprobadas para la transposición de la Directiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 4 de noviembre de 2003, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión de valores y por la que se modifica la Directiva 2001/34/CE.
- Las suscripciones y reembolsos podrán efectuarse mediante entrega de activos e instrumentos financieros aptos para la inversión, adecuados a la vocación inversora del Fondo.
- El valor liquidativo de las participaciones deberá calcularse, al menos, trimestralmente. No obstante, cuando así lo exijan las inversiones previstas, el valor liquidativo podrá ser calculado semestralmente. Las suscripciones y reembolsos del Fondo se realizarán con la misma periodicidad que el cálculo del valor liquidativo.
- No le resultará de aplicación los límites máximos de las comisiones de gestión, depósito, suscripción y reembolso previstos en el Real Decreto 1209/2005, de 4 de noviembre.
- Podrá invertir en activos e instrumentos financieros y en instrumentos financieros derivados, cualquiera que sea la naturaleza de su subyacente, atendiendo a los principios de liquidez, diversificación del riesgo y transparencia, que se recogen en el artículo 23 de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre y sucesivas modificaciones. No le es de aplicación las reglas sobre inversiones contenidas en la sección 1ª del capítulo I del título III del Reglamento de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones.
- Debe establecer en el folleto simplificado el límite de endeudamiento del F.I.L., que no podrá superar en cinco veces el valor de su patrimonio. No le es de aplicación los límites generales previstos en la ley para la pignoración de activos.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

- Con anterioridad a la suscripción o adquisición de las participaciones o de las acciones del Fondo, el inversor deberá dejar constancia por escrito de que conoce los riesgos inherentes a la inversión.

De acuerdo con el Reglamento de Gestión del Fondo, la Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión del 1,5% sobre el patrimonio del Fondo y del 20% sobre los resultados positivos. Dicha comisión se ha mantenido durante los ejercicios 2012 y 2011.

Igualmente el Reglamento de Gestión del Fondo establece una remuneración de la Entidad Depositaria del 0,2% anual del patrimonio custodiado. Dicha comisión se ha mantenido durante los ejercicios 2012 y 2011.

La Sociedad Gestora aplica a los partícipes del Fondo una comisión del 3% sobre el importe de las participaciones reembolsadas con una antigüedad inferior a seis meses. No se aplican comisiones sobre las participaciones suscritas.

El desembolso mínimo inicial del Fondo, para poder suscribir participaciones, es de 150.000 euros.

b) Gestión del riesgo

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

Debido a la operativa en mercados financieros del Fondo, los principales riesgos a los que se encuentra expuesto son los siguientes:

- **Riesgo de mercado:** representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera el Fondo. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que el Fondo tenga en cartera.
- **Riesgo de crédito:** se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con el Fondo.
- **Riesgo de liquidez:** se produce cuando el Fondo no puede atender las peticiones de reembolso de sus partícipes por encontrarse con dificultades en el momento de realizar en mercado los activos en cartera.

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

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por el Consejo de Administración de la Sociedad Gestora, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 3. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2012 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Sociedad Gestora presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2012, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2012 y 2011.

d) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad Gestora han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aún 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.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012
(Expresada en euros)

En cualquier caso, el valor liquidativo del Fondo se verá afectado por las fluctuaciones de los precios del mercado y otros riesgos asociados a las inversiones financieras.

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 2012 y 2011.

Las cifras contenidas en los documentos que componen estas cuentas anuales, el balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y esta memoria, están expresadas en euros, excepto cuando se indique expresamente.

3. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos

Los principios contables más significativos aplicados en la formulación de estas cuentas anuales han sido los siguientes:

a) Principio de empresa en funcionamiento

En la elaboración de las cuentas anuales se ha considerado que la gestión del Fondo continuará en el futuro previsible. Por tanto, la aplicación de las normas contables no está encaminada a determinar el valor del patrimonio a efectos de su transmisión global o parcial ni el importe resultante en caso de su liquidación.

b) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del 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.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

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

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

- Depósitos en entidades de crédito: depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe de "Tesorería".
- Se considera valor razonable el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

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

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

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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".

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(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) Operaciones de permuta financiera

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

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

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

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.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

k) Valor liquidativo de las participaciones

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

l) Suscripciones y reembolsos

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

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

m) Impuesto sobre beneficios

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

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

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

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

4. Deudores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es el siguiente:

	2012	2011
Depósitos de garantía	960 000,00	590 000,00
Intereses Cuenta Corriente	-	2 599,52
Administraciones Públicas deudoras	313 616,07	152 133,02
Operaciones pendientes de liquidar	72 640,87	-
Otros deudores	-	13,14
	<u>1 346 256,94</u>	<u>744 745,68</u>

El capítulo "Administraciones Públicas deudoras" al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se desglosa tal y como sigue:

	2012	2011
Retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario	161 469,91	152 133,02
Retenciones practicadas en ejercicios anteriores	152 146,16	-
	<u>313 616,07</u>	<u>152 133,02</u>

5. Acreedores

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es el siguiente:

	2012	2011
Operaciones pendientes de liquidar	20 000,00	-
Otros	128 243,20	82 255,32
	<u>148 243,20</u>	<u>82 255,32</u>

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

Durante los ejercicios 2012 y 2011, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2012 y 2011 la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

6. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores del Fondo, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se muestra a continuación:

	2012	2011
Cartera interior	29 747 014,39	10 185 440,54
Valores representativos de deuda	25 000,00	300 000,00
Instrumentos de patrimonio	29 619 174,39	9 885 440,54
Derivados	102 840,00	-
Cartera exterior	3 570 371,42	607 500,00
Instrumentos de patrimonio	3 570 371,42	607 500,00
Derivados	-	-
Intereses de la cartera de inversión	0,13	2,46
	33 317 385,94	10 792 943,00

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, al 31 de diciembre de 2012. En los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados del Fondo, respectivamente, al 31 de diciembre de 2011.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en BNP Paribas Securities Services, Sucursal en España.

7. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo en el Depositario y en el Prime Broker.

El tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario durante los ejercicios 2012 y 2011, ha sido del Eonia -1% y Eonia +1%, respectivamente.

El tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Prime Broker durante los ejercicios 2012 y 2011, ha sido LIBID más 50 puntos básicos, y del LIBIL menos 50 puntos básicos, respectivamente.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

8. Patrimonio atribuido a partícipes

Las participaciones por las que está representado el Fondo son de iguales características, representadas por certificados nominativos sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

El valor liquidativo de cada participación al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se ha obtenido de la siguiente forma:

	2012	2011
Patrimonio atribuido a partícipes	<u>49 318 124,43</u>	<u>46 187 382,46</u>
Número de participaciones emitidas	<u>4 594 485,33</u>	<u>4 558 520,19</u>
Valor liquidativo por participación	<u>10,7342</u>	<u>10,1321</u>
Número de partícipes	<u>34</u>	<u>34</u>

El movimiento del patrimonio atribuido a partícipes durante los ejercicios 2012 y 2011 se recoge en el Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente.

El resultado del ejercicio, una vez considerado el Impuesto sobre beneficios, se distribuirá en la cuenta de "Partícipes" del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el número de partícipes con un porcentaje de participación individualmente superior al 20% asciende al cierre de ejercicio a dos, representando el 70,64% y el 70,23%, respectivamente, de la cifra de patrimonio del Fondo, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

Al ser uno de los partícipes con participación significativa a cierre de 2012 y 2011 una persona jurídica, se incluye el detalle de los mismos:

Partícipes	2012	2011
Persona física	21,21%	20,41%
Lagunaro ESPV	<u>49,43%</u>	<u>49,82%</u>
	<u>70,64%</u>	<u>70,23%</u>

9. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados del Fondo al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

10. Otras cuentas de orden

El desglose de este epígrafe, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es el siguiente:

	2012	2011
Valores cedidos en préstamo por la IIC	-	747 400,00
Pérdidas fiscales a compensar	<u>4 541 497,61</u>	<u>4 541 497,61</u>
	<u>4 541 497,61</u>	<u>5 288 897,61</u>

11. Administraciones Públicas y situación fiscal

El régimen fiscal del Fondo 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 sujeto en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de partícipes sea como mínimo el previsto en el artículo quinto de la Ley 35/2003.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2012, asciende a 4.541.497,61 euros, las cuales se verán compensadas por la base imponible del ejercicio 2012 en el momento en que sea presentada la correspondiente declaración del Impuesto sobre beneficios.

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

De acuerdo con la legislación vigente, las declaraciones para los diferentes impuestos a los que el Fondo se halla sujeto no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años.

El Fondo tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeto de los últimos cuatro ejercicios.

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

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresada en euros)

12. Otra información

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene el Fondo con éste al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente y en los Anexos I y III se recogen las adquisiciones temporales de activos realizados con el mismo al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente.

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L. por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2012 y 2011, ascienden a 11 y 10 miles de euros, respectivamente.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Adquisición temporal de activos					
LETRAS DEL TESORO 23.08.2014	EUR	25 000,00	0,13	25 000,00	-
TOTALES Adquisición temporal de activos		25 000,00	0,13	25 000,00	-
Acciones admitidas a cotización					
ENAGAS	EUR	1 557 680,02	-	1 614 000,00	56 319,98
OHL OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.	EUR	2 023 263,74	-	2 195 000,00	171 736,26
VISCOFAN, S.A.	EUR	599 743,82	-	1 310 799,39	711 055,57
BANCO SANTANDER	EUR	1 736 379,53	-	1 830 000,00	93 620,47
BBVA	EUR	2 914 507,50	-	3 132 000,00	217 492,50
BANKINTER	EUR	495 742,50	-	471 000,00	(24 742,50)
BOLSAS Y MERCADOS ESPAÑOLES	EUR	1 513 072,21	-	1 660 500,00	147 427,79
GAS NATURAL	EUR	2 368 693,72	-	2 716 000,00	347 306,28
FERROVIAL S.A	EUR	1 513 892,44	-	1 680 000,00	166 107,56
MAPFRE	EUR	1 499 796,33	-	1 504 750,00	4 953,67
ENDESA	EUR	905 294,62	-	1 180 900,00	275 605,38
IBERDROLA	EUR	1 563 630,94	-	1 782 875,00	219 244,06
INDITEX	EUR	727 130,34	-	1 055 000,00	327 869,66
PESCANOVA S.A.	EUR	1 347 880,42	-	1 401 000,00	53 119,58
GRIFOLS A	EUR	595 509,51	-	659 000,00	63 490,49
REPSOL	EUR	2 325 413,02	-	2 300 250,00	(25 163,02)
TELEFONICA	EUR	1 610 445,80	-	1 528 500,00	(81 945,80)
EDP RENOVAVEIS	EUR	1 462 591,33	-	1 597 600,00	135 008,67
TOTALES Acciones admitidas a cotización		26 760 667,79		29 619 174,39	2 858 506,60
TOTAL Cartera Interior		26 785 667,79	0,13	29 644 174,39	2 858 506,60

MC

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas a cotización					
ELECTRICIDAD DE PORTUGAL	EUR	503 716,11	-	572 500,00	68 783,89
PORTUGAL TELECOM	EUR	640 549,39	-	656 075,00	15 525,61
SONAECON SGPS	EUR	882 935,33	-	992 270,00	109 334,67
ZON MULTIMEDIA SERVICIOS	EUR	1 046 990,54	-	1 349 526,42	302 535,88
TOTALES Acciones admitidas a cotización		3 074 191,37	-	3 570 371,42	496 180,05
TOTAL Cartera Exterior		3 074 191,37	-	3 570 371,42	496 180,05


MC



Siitnedif Tordesillas, F.I.L.


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

	Divisa	Importe nominal comprometido	Valor razonable	Fecha vencimiento
Futuros comprados				
FUTURO S/IBEX ENERO 2013	EUR	9 771 170,04	9 685 200,00	18/01/2013
TOTALES Futuros comprados		9 771 170,04	9 685 200,00	

MC 

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2011
(Expresado en euros)


Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Adquisición temporal de activos					
OBL. ESTADO 4,25% 31.01.2014	EUR	300 000,00	2,46	300 000,00	-
TOTALES Adquisición temporal de activos		300 000,00	2,46	300 000,00	-
Acciones admitidas a cotización					
ENAGAS	EUR	1 253 051,76	-	1 286 100,00	33 048,24
OHL OBRASCON HUARTE LAIN, S.A.	EUR	2 461 106,39	-	2 519 400,00	58 293,61
VISCOFAN, S.A.	EUR	942 521,73	-	1 379 090,54	436 568,81
BANCO SANTANDER	EUR	589 082,30	-	587 000,00	(2 082,30)
BBVA	EUR	658 987,00	-	668 000,00	9 013,00
RED ELÉCTRICA	EUR	999 575,12	-	991 950,00	(7 625,12)
DIA S.A	EUR	647 071,66	-	699 000,00	51 928,34
AMADEUS IT HOLDING	EUR	1 887 528,11	-	1 754 900,00	(132 628,11)
TOTALES Acciones admitidas a cotización		9 438 924,07		9 885 440,54	446 516,47
TOTAL Cartera Interior		9 738 924,07	2,46	10 185 440,54	446 516,47

MC 

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2011
(Expresado en euros)


Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas a cotización SONAECOM SGPS.	EUR	656 691,07	-	607 500,00	(49 191,07)
TOTALES Acciones admitidas a cotización		656 691,07	-	607 500,00	(49 191,07)
TOTAL Cartera Exterior		656 691,07	-	607 500,00	(49 191,07)

MC 

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Anexo III. Cartera de inversiones financieras al 31 de diciembre de 2011
(Expresado en euros)


	Divisa	Importe nominal comprometido	Valor razonable	Fecha vencimiento
Posiciones cortas de valores JAZZTEL PLC	EUR	-	747 400,00	-
TOTALES Posiciones cortas de valores		-	747 400,00	-

MC  B

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Anexo IV. Cartera de inversiones en derivados al 31 de diciembre de 2011
(Expresado en euros)

	Divisa	Importe nominal comprometido	Valor razonable	Fecha vencimiento
Futuros comprados				
FUTURO S/IBEX ENERO 2012	EUR	5 000 840,00	4 962 785,00	23/01/2012
TOTALES Futuros comprados		5 000 840,00	4 962 785,00	

MG 

Evolución de mercados

El ejercicio 2012 se inició con una muy fuerte evolución en los mercados de renta variable mundiales, ya que los inversores reaccionaron positivamente a la operación de refinanciación a 3 años (Long Term Refinancing Operation (LTRO), en inglés) por parte del BCE, así como por la llegada de algunas noticias positivas más, desde EEUU, donde los indicadores económicos mostraron algún tipo de mejora, al tiempo que la FED prometía mantener los tipos bajos hasta 2014.

En Europa, asistimos otra reunión, que nuevamente llegó y se fue sin grandes noticias; Grecia continuaba al frente de la crisis con la necesidad de más ayuda, ya que el país se mostraba incapaz de cumplir con sus objetivos, y veíamos como más que probable que necesitara de nuevas inyecciones de liquidez por parte de la UE. Paralelamente, la Comisión Europea recortó las cifras de PIB esperadas para el 2012 del área Euro desde +0.5% a -0.3%. Igualmente, y de acuerdo a sus cifras, el PIB español se contraerá un 1,0% (frente a un positivo 0,7% de crecimiento esperado anteriormente), mientras que para Portugal la CE actualizó a una contracción de -3,3% (frente a un -3,0% anterior).

Centrándonos en Portugal y España, dimos la bienvenida a las últimas medidas anunciadas por el gobierno español para el sistema financiero, así como a la aprobación de la reforma laboral. El nuevo presupuesto del gobierno español para 2012 se presentó el 30 de Marzo y, a pesar de que pensábamos que el gobierno había tomado los pasos adecuados para reducir el déficit, éramos escépticos sobre su capacidad para cumplir el nuevo objetivo.

El segundo trimestre fue negativo para los mercados globales de renta variable, caracterizado por la aversión al riesgo, donde España fue una vez más un catalizador negativo con una débil subasta, con recortes por debajo del precio medio en mercado secundario. En lo relativo a la crisis europea, esta vez la discusión no fue sobre si Grecia dejaría el Euro o no sino cómo España sería capaz de apuntalar su sistema bancario, dadas las necesidades de capital de sus bancos que parecía que continuaban creciendo. El diferencial entre el bono español a 10 años y el alemán alcanzó los máximos de todos los tiempos (desde la creación del Euro), en 538 pb.

La segunda mitad del año vino marcada por la volatilidad, principalmente gracias a las apariciones del presidente del BCE el Sr. Mario Draghi. Primero en la reunión del BCE del 5 de julio, con la decisión de reducir los tipos de interés en 25 pbs al 0,75%, (un mínimo histórico). El mercado había subido con fuerza previo a la reunión, pero cayó dado que se esperaban medidas más contundentes, como el inicio de un programa de compra de deuda soberana. Y segundo, El día 26 en Londres, donde el Sr. Draghi afirmaba en una conferencia con inversores “el BCE hará lo que sea necesario para preservar el euro. Y créanme, será suficiente”. Estas palabras parecían hacer preveer que el BCE reaccionaría con contundencia probablemente presentando el primer QE europeo oficial o como mínimo reactivando el SMP para aliviar la presión sobre los diferenciales de España e Italia y facilitando así su refinanciación hasta final de año. Desgraciadamente, el ímpetu inicial se tradujo en un enorme jarro de agua fría en su siguiente comparecencia el 2 de agosto. El BCE vertió un enorme jarro de agua fría sobre los mercados anunciando que no actuará en este sentido de forma unilateral, dejando así la pelota en el tejado de los políticos.

Informe de gestión del ejercicio 2012

El BCE dijo que solo compraría deuda soberana en el mercado secundario, tras una petición de ayuda oficial de un estado miembro (probablemente España e Italia) al EFSF. Desde luego, esta ayuda implicaría una condicionalidad. En ningún caso, el bazuca que los mercados ansiaban. A la situación anterior tenemos que sumar que el día 23, Italia y España restablecieron la prohibición de cortos, extendiéndola esta vez, no solo a las acciones financieras si no a todas las cotizadas por lo que restaba del año.

El cierre del año tuvo como foco de atención principal los procesos de recapitalización anunciados y esperados por los bancos, sobre los test de stress de Oliver Wyman (OW). Así como la publicación de los detalles del banco malo (SAREB). Los precios de transferencia, serían los anunciados en el escenario adverso de OW, significan un recorte del 50%, por encima del 38% de las provisiones medias contenidas en el RDL. El tamaño estaría por encima de los 55 billones de euros. A pesar de que, en teoría, estos precios no deberían ser aplicados a los activos mantenidos por los bancos no nacionalizados o por aquellos con ayudas del gobierno, pensábamos que el mercado inmobiliario debería sufrir algo de presión añadida desde la SAREB, ya que las obras terminadas debería ser sacadas a mercado relativamente pronto. A lo anterior tenemos que sumar la aprobación de la supervisión bancaria por el BCE sobre los grandes bancos y la dimisión del Sr. Monti en Italia, provocando unas nuevas elecciones dentro de un par de meses en el país.

Por primera vez en mucho tiempo la principal fuente de incertidumbre para los mercados no vino desde la periferia europea, sino debido al Fiscal Cliff americano, con su fecha límite aproximándose a lo largo del mes, alcanzándose el acuerdo que evitara el incremento impositivo el mismo 31.

Con vistas al próximo año, estamos esperando una difícil temporada de publicaciones de resultados, a pesar de que los analistas han estado reduciendo ya sus estimaciones de ganancias y a que el problema fiscal en EEUU permanecerá aún en los periódicos, así como las emisiones de deuda y equity. Dicho esto, permanecemos optimistas respecto a los mercados locales de renta variable, en términos relativos, ya que esperamos poder seguir recogiendo frutos, dada la reducción de la prima de riesgo. No obstante y sobre todo, seguimos muy cautos ya que los mercados necesitarían alguna tranquilidad desde el lado del consumo/producción para dar confianza a los inversores de que los múltiplos relativos a las ganancias puedan potencialmente comenzar una nueva tendencia a la baja y mejorando dichas cifras.

Bajo este escenario, estamos manteniendo una relativa alta exposición a mercado a pesar de la todavía cautela que tenemos sobre el sector bancario tanto local, con los resultados de las medidas tomadas para estabilizar el sector inmobiliario, como la internacional, por razones de valoración.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Informe de gestión del ejercicio 2012

Gastos de I+D y Medio Ambiente

A lo largo del ejercicio no ha existido actividad en materia de investigación y desarrollo.

En la contabilidad de la Entidad correspondiente a las cuentas anuales del ejercicio 2012 no existe ninguna partida que deba ser incluida en el documento aparte de información medioambiental.

Acciones propias

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

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2012

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2012 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Siitnedif Tordesillas, F.I.L.

Formulación de las cuentas anuales e Informe de gestión

Los abajo firmantes, Consejeros de Siitnedif, S.A., S.G.I.I.C., acuerdan formular las cuentas anuales y el informe de gestión de Siitnedif Tordesillas, F.I.L del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2012, tal como figuran en este documento que se compone de 31 páginas, incluyendo ésta, numeradas correlativamente de la 1 a la 31, ambas inclusive, que ha examinado por el Consejo de Administración.

Madrid, 30 de enero de 2013

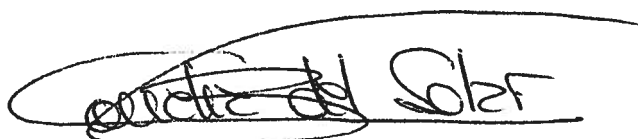
FIRMANTES:



D. Mark Emilio Umberto Giacomazzi
Presidente



D. Ricardo de Faria Mauricio Sagasetta de Seixas
Consejero Delegado



Dña. Concepción del Solar Bertolín
Secretario Consejero