



METAVALOR, FI

Cuentas Anuales e Informe de
Gestión correspondientes al
ejercicio anual terminado el 31 de
diciembre de 2012 junto con el
Informe de Auditoría de Cuentas
Anuales

METAVALOR, FI

Cuentas Anuales e Informe de Gestión correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre 2012 junto con el Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

Balances al 31 de diciembre de 2012 y 2011

Cuentas de Pérdidas y Ganancias correspondientes a los ejercicios 2012 y 2011

Estados de Cambios en el Patrimonio Neto correspondientes a los ejercicios 2012 y 2011

Memoria Anual del ejercicio 2012

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2012

METAVALOR, FI

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

Informe de auditoría de cuentas anuales

A los Partícipes y Sociedad Gestora de **Metavalor, FI**:

1. Hemos auditado las cuentas anuales de **Metavalor, FI** (el Fondo), que comprenden el balance 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 a la entidad (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.
2. 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 **Metavalor, FI**, 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.
3. El informe de gestión adjunto del ejercicio 2012 contiene las explicaciones que los administradores 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.

BDO Auditores, S.L.



Carlos Sotillos Brihuega
Socio - Auditor de Cuentas

Madrid, 5 de abril de 2013

INSTITUTO DE
CENSORES JURADOS
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:
BDO AUDITORES, S.L.

Año 2013 Nº 01/13/08788
IMPORTE COLEGIAL: 96,00 EUR

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

METAVALOR, FI

CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO ANUAL
TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

METAVALOR-FI

BALANCES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

(Expresados en Euros)

	31/12/2012	31/12/2011	PASIVO	31/12/2012	31/12/2011
ACTIVO			PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS (Nota 6)		
ACTIVO NO CORRIENTE:			Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas	9.802.680,16	14.799.145,96
Inmovilizado intangible	--	--	Capital	9.802.680,16	14.799.145,96
Inmovilizado material:			Participes	--	--
Bienes inmuebles de uso propio	--	--	Prima de emisión	(72.626.092,71)	(65.245.818,44)
Mobiliario y enseres	--	--	Reservas	151.419,07	151.419,07
Activos por impuesto diferido			(Acciones propias)	--	--
	--	--	Resultados de ejercicios anteriores	82.670.356,92	82.670.356,92
	--	--	Otras aportaciones de socios	--	--
ACTIVO CORRIENTE	9.834.765,22	14.855.485,93	Resultado del ejercicio	(393.003,12)	(2.776.811,59)
Deudores (Nota 8)	430.502,65	134.563,92	(Dividendo a cuenta)	--	--
Cartera de inversiones financieras (Nota 4)	9.324.425,75	14.553.413,76	Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	--	--
Cartera interior	8.633.102,96	13.118.277,64	Otro patrimonio atribuido	--	--
Valores representativos de deuda	450.000,01	499.999,99	PASIVO NO CORRIENTE		
Instrumentos de patrimonio	8.044.327,56	12.078.108,19	Provisiones a largo plazo	--	--
Instituciones de Inversión colectiva	138.775,39	540.169,46	Deudas a largo plazo	--	--
Depósitos en EECC	--	--	Pasivos por impuesto diferido	32.085,06	56.339,97
Derivados	--	--	PASIVO CORRIENTE		
Otros	--	--	Provisiones a corto plazo	--	--
Cartera exterior	691.322,42	1.435.120,00	Deudas a corto plazo	32.085,06	56.339,97
Valores representativos de deuda	691.322,42	1.435.120,00	Acreedores (Nota 7)	--	--
Instrumentos de patrimonio	--	--	Pasivos financieros	--	--
Instituciones de Inversión colectiva	--	--	Derivados	--	--
Depósitos en EECC	--	--	Periodificaciones	--	--
Derivados	--	--			
Otros	0,37	16,12			
Intereses de la cartera de inversión	--	--			
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	--	--	TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	9.834.765,22	14.855.485,93
Periodificaciones					
Tesorería (Nota 5)	79.836,82	167.508,25			
TOTAL ACTIVO	9.834.765,22	14.855.485,93			
CUENTAS DE COMPROMISO (Nota 4)					
Compromisos por operaciones largas de derivados	--	--			
Compromisos por operaciones cortas de derivados	--	--			
OTRAS CUENTAS DE ORDEN:					
Valores cedidos en préstamo por la IIC	--	--			
Valores aportados como garantía por la IIC	--	--			
Valores recibidos en garantía por la IIC	--	--			
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)	--	--			
Pérdidas fiscales a compensar (Nota 8)	12.012.854,80	12.012.854,80			
Otros	--	--			
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	12.012.854,80	12.012.854,80			
			TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	9.834.765,22	14.855.485,93
			TOTAL CUENTAS DE ORDEN	12.012.854,80	12.012.854,80

Las Cuentas Anuales del Fondo, que forman una sola unidad, comprenden estos Balances, las Cuentas de Pérdidas y Ganancias, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 9 Notas.

METAVALOR, FI**CUENTAS DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS 2012 Y 2011**
(Expresadas en Euros)

CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS	2012	2011
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	--	--
Comisiones retrocedidas a la IIC (Nota 4)	--	--
Gastos de Personal	--	--
Otros gastos de explotación (Nota 7)	(254.446,31)	(388.233,02)
Comisión de gestión	(226.264,29)	(352.779,53)
Comisión depositario	(22.982,18)	(37.539,17)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	--	--
Otros	(5.199,84)	2.085,68
Amortización del inmovilizado material	--	--
Excesos de provisiones	--	--
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	--	--
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN	(254.446,31)	(388.233,02)
Ingresos financieros	364.817,59	679.536,54
Gastos financieros	(12.598,90)	(30.300,78)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	(58.286,80)	(3.240.591,36)
Por operaciones de la cartera interior	(68.239,31)	(2.374.244,32)
Por operaciones de la cartera exterior	9.952,51	(866.347,04)
Por operaciones con derivados	--	--
Otros	--	--
Diferencias de cambio	--	--
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	(432.488,70)	202.777,03
Deterioros	--	--
Resultados por operaciones de la cartera interior	(444.444,21)	202.808,08
Resultados por operaciones de la cartera exterior	11.955,51	23.364,54
Resultados por operaciones con derivados	--	(23.395,59)
Otros	--	--
RESULTADO FINANCIERO	(138.556,81)	(2.388.578,57)
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS	(393.003,12)	(2.776.811,59)
Impuesto sobre beneficios (Nota 8)	--	--
RESULTADO DEL EJERCICIO	(393.003,12)	(2.776.811,59)

Las Cuentas Anuales del Fondo, que forman una sola unidad, comprenden estas Cuentas de Pérdidas y Ganancias, los Balances, el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto adjuntos y la Memoria Anual adjunta que consta de 9 Notas.

METAVALOR, FI**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS 2012 Y 2011**
(Expresado en Euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos en los ejercicios 2012 y 2011

	Euros 2012	Euros 2011
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(393.003,12)	(2.776.811,59)
Total ingresos y gastos inputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	--	--
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	--	--
Total de ingresos y gastos reconocidos	(393.003,12)	(2.776.811,59)

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto correspondientes a los ejercicios 2012 y 2011

	Euros					Total
	Participes	Reservas	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Otro patrimonio atribuido	
Saldo al 31 de diciembre de 2010	(62.199.913,22)	151.419,07	82.670.356,92	(2.631.589,28)	--	17.990.273,49
Ajustes por cambios de criterio	--	--	--	--	--	--
Ajustes por errores	--	--	--	--	--	--
Saldo Ajustado	(62.199.913,22)	151.419,07	82.670.356,92	(2.631.589,28)	--	17.990.273,49
Total ingresos y gastos reconocidos	--	--	--	(2.776.811,59)	--	(2.776.811,59)
Aplicación del resultado del ejercicio	(2.631.589,28)	--	--	2.631.589,28	--	(414.315,94)
Operaciones con participes	(414.315,94)	--	--	--	--	8.215.573,55
Suscripciones	8.215.573,55	--	--	--	--	(8.629.889,49)
Reembolsos	(8.629.889,49)	--	--	--	--	--
Distribución de dividendos	--	--	--	--	--	--
Operaciones con participes	--	--	--	--	--	--
Otras variaciones del patrimonio	--	--	--	--	--	--
Saldo al 31 de diciembre de 2011	(65.245.818,44)	151.419,07	82.670.356,92	(2.776.811,59)	--	14.799.145,96
Ajustes por cambios de criterio	--	--	--	--	--	--
Ajustes por errores	--	--	--	--	--	--
Saldo Ajustado	(65.245.818,44)	151.419,07	82.670.356,92	(2.776.811,59)	--	14.799.145,96
Total ingresos y gastos reconocidos	--	--	--	(393.003,12)	--	(393.003,12)
Aplicación del resultado del ejercicio	(2.776.811,59)	--	--	2.776.811,59	--	(0,00)
Operaciones con participes	(4.603.462,68)	--	--	--	--	(4.603.462,68)
Suscripciones	886.638,65	--	--	--	--	886.638,65
Reembolsos	(5.490.101,33)	--	--	--	--	(5.490.101,33)
Distribución de dividendos	--	--	--	--	--	--
Operaciones con participes	--	--	--	--	--	--
Otras variaciones del patrimonio	--	--	--	--	--	--
Saldo al 31 de diciembre de 2012	(72.626.092,71)	151.419,07	82.670.356,92	(393.003,12)	--	9.802.680,16

METAVALOR, FI

MEMORIA ANUAL DEL EJERCICIO 2012

NOTA 1. ACTIVIDAD DEL FONDO

METAVALOR, FI, (Fondo de Inversión), en adelante el Fondo, se constituyó en Madrid el 4 de abril de 1988, como Fondo de Inversión. El domicilio social de su Sociedad Gestora se encuentra ubicado en Madrid, Diego de León, número 12, 1º A.

El régimen jurídico específico de los fondos de inversión está regulado por el Texto Refundido de la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores, reformado por la Ley 12/2010 de 30 de junio, por el Real Decreto 749/2010 de 7 de junio por el que se modifica el Reglamento de la Ley 35/2003 y por el Texto Refundido de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, y por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, en tanto no se opongan a las últimas modificaciones introducidas por la Ley 31/2011 de 4 de octubre. Adicionalmente, se encuentra regulada por las disposiciones adicionales y la normativa emitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV).

El Fondo tiene por objeto social 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 política de inversión del Fondo se encuentra definida en el Folleto que se encuentra registrado y a disposición del público en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 104.

La gestión y administración del Fondo es realizada por Metagestión, S.G.I.I.C., S.A.U.

Los valores mobiliarios están bajo la custodia de la entidad depositaria Santander Investment, S.A.

Metavalor FI es un fondo de acumulación, no distribuyendo por la tanto dividendos, sino que sus resultados son reinvertidos.

NOTA 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES

a) Imagen Fiel

Las cuentas anuales adjuntas han sido preparadas a partir de los registros contables del Fondo y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración contenidos en la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y sus modificaciones posteriores de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera al 31 de diciembre de 2012, de los resultados de sus operaciones que se han generado durante el ejercicio terminado en esa fecha.

Las cuentas anuales del Fondo han sido formuladas por los Administradores de su sociedad gestora y se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de la mencionada Sociedad Gestora (véase Nota 1), esperando que sean aprobadas sin ninguna modificación.

b) Principios Contables

En la preparación de las cuentas anuales se han seguido los principios contables y normas de valoración descritos en la Nota 3. No existe ningún principio contable o norma de valoración de carácter obligatorio que, teniendo un efecto significativo en las cuentas anuales, se haya dejado de aplicar en su preparación.

Los resultados y la determinación del patrimonio neto son sensibles a los principios y políticas contables, criterios de valoración y estimaciones seguidos por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo para la elaboración de las cuentas anuales.

En las cuentas anuales del Fondo se han utilizado ocasionalmente estimaciones realizadas por los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo para cuantificar algunos de los activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en ellas. Básicamente, estas estimaciones se refieren, en su caso, a la evaluación de posibles pérdidas por deterioro de determinados activos y al valor razonable de determinados instrumentos financieros. A pesar de que estas estimaciones se han realizado sobre la base de la mejor información disponible al cierre del ejercicio 2012, es posible que acontecimientos que puedan tener lugar en el futuro obliguen a modificarlas (al alza o a la baja) en los próximos ejercicios, lo que se realizaría, en su caso, de forma prospectiva, de acuerdo con la normativa contable en vigor.

En todo caso, las inversiones del Fondo, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 4), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la participación fluctúe tanto al alza como a la baja.

c) Comparación de la información

La información contenida en esta memoria relativa al ejercicio 2011 se presenta única y exclusivamente, a efectos comparativos, junto con la información correspondiente al ejercicio 2012.

d) Agrupación de Partidas

Determinadas partidas del balance, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto se presentan de forma agrupada para facilitar su comprensión, si bien, en la medida en que sea significativa, se ha incluido la información desagregada en las correspondientes notas de la memoria.

e) Cambios en criterios contables

Durante el ejercicio 2012 no se han producido cambios de criterios contables respecto a los criterios aplicados al 31 de diciembre de 2011.

f) Corrección de Errores

En la elaboración de las cuentas anuales adjuntas no se ha detectado ningún error significativo que haya supuesto la reexpresión de los importes incluidos en las cuentas anuales del ejercicio 2011.

g) Cuentas Anuales Consolidadas

El Fondo no está obligado, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades ni formar parte de un grupo de sociedades en los términos previstos en dicho artículo.

h) Impacto Medioambiental

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

NOTA 3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

En la elaboración de las cuentas anuales del Fondo correspondientes al ejercicio 2012 se han aplicado los siguientes principios y políticas contables y criterios de valoración:

a) Clasificación de los instrumentos financieros a efectos de presentación y valoración

i. Clasificación de los activos financieros

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

1. Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por el Fondo. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que el Fondo mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías aportadas, en su caso, al Fondo.
2. Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como “Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”:
 - Valores Representativos de Deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
 - 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.
 - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
 - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que el Fondo mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe “Tesorería”.
 - Derivados: incluye, entre otros, las diferencias de valor en los contratos de futuros y forwards, las primas pagadas por warrants y opciones compradas, cobros o pagos asociados a los contratos de permuta financiera, así como las inversiones en productos estructurados.
- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
- Inversiones morosas, dudosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.

3. Deudores: recoge, en su caso, el efectivo depositado en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos y el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente el Fondo frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como “Partidas a cobrar”. Las pérdidas por deterioro de las “Partidas a cobrar” así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

- Deudas a largo/corto plazo: recoge, en su caso, las deudas contraídas con terceros por préstamos recibidos y otros débitos, así como deudas con entidades de crédito. Se clasifican a efectos de su valoración como “Débitos y partidas a pagar”.
- Derivados: incluye, en su caso, el importe correspondiente a las operaciones con derivados financieros; en particular, las primas cobradas en operaciones con opciones así como las variaciones de valor razonable de los instrumentos financieros derivados incluidos los derivados implícitos de instrumentos financieros híbridos. Se clasifican a efectos de su valoración como “Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias”.
- Pasivos financieros: recoge, en su caso, pasivos distintos de derivados que han sido clasificados a efectos de su valoración como pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias, tales como pasivos por venta de valores recibidos en préstamo.
- Acreedores: recoge, en su caso, cuentas a pagar y débitos, que no deban ser clasificados en otros epígrafes, incluidas las cuentas con las Administraciones Públicas. Se clasifican a efectos de valoración como “Débitos y partidas a pagar”.

b) **Reconocimiento y valoración de los activos y pasivos financieros**

i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

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

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

- Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable es el valor de mercado que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre, utilizando el mercado más representativo por volumen de negociación.
- Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable es el precio de cotización en un mercado activo y siempre y cuando éste se obtenga de forma consistente. En el caso de que no esté disponible un precio de cotización, el valor razonable se corresponde con el precio de la transacción más reciente, siempre que no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas desde el momento de la transacción. En este caso, se reflejarán las nuevas condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgos actuales de instrumentos similares. En caso de no existencia de mercado activo, se aplicarán técnicas de valoración (precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información, transacciones recientes de mercado disponibles, valor razonable en el momento actual de otros instrumentos financieros que sean sustancialmente de la misma naturaleza, modelos de descuento de flujos y valoración de opciones, en su caso) que sean de general aceptación y que utilicen en la medida de lo posible datos observables de mercado (en particular, la situación de tipos de interés y de riesgo de crédito del emisor).
- Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se calcula mediante los cambios que resultan de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta factores como las diferencias en sus derechos económicos.
- Valores representativos de deuda no cotizados: su valor razonable es el precio que iguala el rendimiento interno de la inversión a los tipos de interés de mercado vigentes en cada momento de la deuda pública, incrementados en una prima o margen determinada en el momento de la adquisición de los valores.
- Instrumentos de patrimonio no cotizados: su valor razonable se calcula tomando como referencia el valor teórico contable que corresponda a dichas inversiones en el patrimonio contable ajustado de la entidad participada, corregido en el importe de las plusvalías o minusvalías tácitas, netas de impuestos, que subsistan en el momento de la valoración.

- Depósitos en entidades de crédito y adquisiciones temporales de activos: su valor razonable se calcula, generalmente, de acuerdo al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- Acciones o participaciones en otras instituciones de inversión colectiva: su valor razonable es el valor liquidativo del día de referencia. De no existir, se utilizará el último valor liquidativo disponible. En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado organizado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre, IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según el artículo 36.1.j) del RD 1.309/2005, se utilizan, en su caso, valores liquidativos estimados.
- Instrumentos financieros derivados: si están negociados en mercados organizados; su valor razonable es el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En el caso de que el mercado no sea suficientemente líquido o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados organizados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos.

ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

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

c) Baja del balance de los activos y pasivos financieros

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

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

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

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

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

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

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

d) Contabilización de operaciones**i. Compraventa de valores al contado**

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

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

ii. Compraventa de valores a plazo

Cuando existen compraventas de valores a plazo se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato en los epígrafes “Compromisos por operaciones largas de derivados” o “Compromisos por operaciones cortas de derivados” de las cuentas de orden, según su naturaleza y por el importe nominal comprometido.

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

iii. Adquisición temporal de activos

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

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

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

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

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

En el epígrafe “Deudores” del activo del balance se registran, adicionalmente, los fondos depositados en concepto de garantía en los mercados correspondientes para poder realizar operaciones en los mismos. El valor razonable de los valores aportados en garantía se registra, en su caso, en el epígrafe “Valores aportados como garantía por la IIC” de las cuentas de orden.

En los epígrafes “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros – Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros – Por operaciones con derivados”, dependiendo de la realización o no de la liquidación de la operación, se registran las diferencias que resultan como consecuencia de los cambios en el valor razonable de estos contratos. La contrapartida de estas cuentas se registra en el epígrafe “Derivados” de la cartera interior o exterior del activo o del pasivo, según su saldo, del balance, hasta la fecha de su liquidación.

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

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

v. Garantías aportadas al Fondo

Cuando existen valores aportados en garantía al Fondo distintos de efectivo, el valor razonable de éstos se registra en el epígrafe “Valores recibidos en garantía por la IIC” de las cuentas de orden. En caso de venta de los valores aportados en garantía, se reconoce un pasivo financiero por el valor razonable de su obligación de devolverlos. Cuando existe efectivo recibido en garantía, se registra en el epígrafe “Tesorería” del balance.

e) Periodificaciones (activo y pasivo)

En caso de que existan, corresponden, fundamentalmente, a gastos e ingresos liquidados por anticipado que se devengarán en el siguiente ejercicio y a los gastos e ingresos devengados sobre los cuales no se han recibido las correspondientes facturas. No incluye los intereses devengados de cartera, que se recogen en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras – Intereses de la cartera de inversión” del balance.

f) Instrumentos de patrimonio propio

Los instrumentos de patrimonio propio del Fondo son las participaciones en que se encuentra dividido su patrimonio. Se registran en el epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes” del balance.

Las participaciones del Fondo se valoran, a efectos de su suscripción y reembolso, en función del valor liquidativo del día de su solicitud. Los importes correspondientes a dichas suscripciones y reembolsos se abonan y cargan, respectivamente, al epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes” del balance.

El resultado del ejercicio del Fondo, sea beneficio o pérdida, y que no vaya a ser distribuido en dividendos (en caso de beneficios), se imputará al saldo del epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes” del pasivo del balance. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, en el epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Resultados de ejercicios anteriores” se recogen los resultados (positivos o negativos) que se encontraban pendientes de aplicación a 31 de diciembre de 2008 y que se habían generado en ejercicios anteriores.

g) Reconocimiento de ingresos y gastos

Seguidamente se resumen los criterios más significativos utilizados, en su caso, por el Fondo, para el reconocimiento de sus ingresos y gastos:

i. Ingresos por intereses y dividendos

Los intereses de activos financieros devengados con posterioridad al momento de la adquisición se reconocen, en su caso, contablemente en función de su período de devengo, por aplicación del método del tipo de interés efectivo, a excepción de los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se registran en el momento efectivo del cobro. La periodificación de los intereses provenientes de la cartera de activos financieros se registra en el epígrafe “Cartera de inversiones financieras - Intereses de la Cartera de Inversión” del activo del balance. La contrapartida de esta cuenta se registra en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los dividendos percibidos de otras sociedades se reconocen, en su caso, como ingreso en el epígrafe “Ingresos financieros” de la cuenta de pérdidas y ganancias, en el momento en que nace el derecho a percibirlos por el Fondo.

ii. Comisiones y conceptos asimilados

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

Las comisiones de gestión y de depósito, así como otros gastos de gestión necesarios para que el Fondo realice su actividad, se registran, según su naturaleza, en el epígrafe “Otros gastos de explotación” de la cuenta de pérdidas y ganancias.

iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros

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

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

h) Impuesto sobre Beneficios

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

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

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

En caso de que existan derechos a compensar en ejercicios posteriores por pérdidas fiscales, estos no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales que pueden compensarse, en su caso, se registran en la cuenta “Pérdidas fiscales a compensar” de las cuentas de orden del Fondo.

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

i) Transacciones en moneda extranjera

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

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

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

j) Operaciones vinculadas

La sociedad gestora realiza por cuenta del Fondo operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 y 99 del Real Decreto 1.309/2005. Para ello, la sociedad gestora dispone de una política por escrito en materia de conflictos de interés que garantiza la independencia en la ejecución de las distintas funciones dentro de la sociedad gestora, así como la existencia de un registro regularmente actualizado de aquellas operaciones y actividades desempeñadas por las sociedades gestoras o en su nombre en las que haya surgido o pueda surgir un conflicto de interés. La sociedad gestora dispone de un procedimiento interno formal para cerciorarse de que las operaciones vinculadas se realizan en interés exclusivo del Fondo y a precios o en condiciones iguales o mejores que los de mercado. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, comisiones retrocedidas con origen en las instituciones de inversión colectiva gestionadas por entidades pertenecientes al grupo de la sociedad gestora del Fondo, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario y el importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

NOTA 4. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

El desglose por conceptos de este capítulo del balance al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es, en euros, como sigue:

	2012	2011
Cartera interior	8.633.102,96	13.118.277,64
Valores representativos de deuda	450.000,01	500.000,00
Adquisición temporal de activos	450.000,01	500.000,00
Instrumentos de patrimonio	8.044.327,56	12.078.108,18
Acciones admitidas cotización	8.044.327,56	12.078.108,18
Instituciones de inversión colectiva	138.775,39	540.169,46
Acciones y participaciones Directiva	138.775,39	540.169,46
Cartera exterior	691.322,42	1.435.120,00
Instrumentos de patrimonio	691.322,42	1.435.120,00
Acciones admitidas cotización	691.322,42	1.435.120,00
Intereses de la cartera de inversión	<u>0,37</u>	<u>16,12</u>
Total	<u>9.324.425,75</u>	<u>14.553.413,76</u>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el desglose por plazos de vencimiento de los valores representativos de deuda, expresado en euros, es el siguiente:

Vencimiento	2012	2011
Inferior a 1 año	<u>450.000,01</u>	<u>499.999,99</u>
Total	<u>450.000,01</u>	<u>499.999,99</u>

La composición al 31 de diciembre de 2012 del saldo de la cartera de inversiones financieras del Fondo atendiendo a su divisa y naturaleza, sin tener en cuenta los intereses de la cartera de inversión ni las inversiones morosas, dudosas o en litigio, es la siguiente:

Naturaleza de los Saldos en función de su divisa	Euros		
	Euro	Divisa	Total
Valores representativos de deuda	450.000,01	--	450.000,01
Instrumentos de patrimonio	8.735.649,98	--	8.735.649,98
Instituciones de inversión colectiva	<u>138.775,39</u>	--	<u>138.775,39</u>
Total	<u>9.324.425,38</u>	--	<u>9.324.425,38</u>

La composición al 31 de diciembre de 2011 del saldo de la cartera de inversiones financieras del Fondo atendiendo a su divisa y naturaleza, sin tener en cuenta los intereses de la cartera de inversión ni las inversiones morosas, dudosas o en litigio, es la siguiente:

Naturaleza de los Saldos en función de su divisa	Euros		
	Euro	Divisa	Total
Valores representativos de deuda	500.000,00	--	500.000,00
Instrumentos de patrimonio	13.513.228,18	--	13.513.228,18
Instituciones de inversión colectiva	<u>540.169,46</u>	--	<u>540.169,46</u>
Total	<u>14.553.397,64</u>	--	<u>14.553.397,64</u>

Durante los ejercicios 2012 y 2011, el Fondo no ha registrado ninguna retrocesión de comisión en el epígrafe "Comisiones retrocedidas a la IIC" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Los valores y activos que integran la cartera del Fondo que son susceptibles de estar depositados, lo están en Santander Investment, S.A. o en trámite de depósito en dicha entidad (véanse Notas 1 y 8). Los valores mobiliarios y demás activos financieros del Fondo no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que el Fondo realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.

Gestión del riesgo:

La gestión de los riesgos financieros de la Sociedad Gestora del Fondo está dirigida al establecimiento de mecanismos necesarios para controlar la exposición del Fondo al riesgo de mercado (que comprende el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio y el riesgo de precio de acciones o índices bursátiles), así como a los riesgos de crédito y liquidez. En este sentido, el Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, establece una serie de coeficientes normativos que limitan dicha exposición y que son controlados por la Sociedad Gestora del Fondo. A continuación se indican los principales coeficientes normativos a los que está sujeto el Fondo:

- Límites a la inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva:

La inversión en acciones o participaciones emitidas por una única IIC no podrá superar el 45% del patrimonio salvo en las IIC subordinadas.

- Limite general a la inversión en valores cotizados:

La inversión en los activos e instrumentos financieros emitidos por un mismo emisor no podrá superar el 5% del patrimonio del Fondo. Este límite quedará ampliado al 10%, siempre que la inversión en los emisores en los que supere el 5% no exceda del 40% del patrimonio del Fondo. Puede quedar ampliado al 35% cuando se trate de inversiones en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, una comunidad autónoma, una entidad local, un organismo internacional del que España sea miembro o por cualquier otro Estado que presente una calificación de solvencia otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España. Cuando se desee superar el límite

del 35%, en el folleto y en toda publicación de promoción del Fondo deberá hacerse constar de forma bien visible esta circunstancia, y se especificarán los emisores en cuyos valores se tiene intención de invertir o se tiene invertido más del 35% del patrimonio. Quedará ampliado al 25% cuando se trate de inversiones en obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y que queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal y al pago de los intereses en el caso de situación concursal del emisor. El total de las inversiones en este tipo de obligaciones en las que se supere el límite del 5% no podrá superar el 80% del patrimonio del Fondo.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo grupo por considerar un único emisor.

- Límite general a la inversión en derivados:

La exposición total al riesgo de mercado asociada a instrumentos financieros derivados no podrá superar el patrimonio neto del Fondo. Por exposición total al riesgo se entenderá cualquier obligación actual o potencial que sea consecuencia de la utilización de instrumentos financieros derivados, entre los que se incluirán las ventas al descubierto.

Las primas pagadas por la compra de opciones, bien sean contratadas aisladamente, bien incorporadas en operaciones estructuradas, en ningún caso podrán superar el 10% del patrimonio del Fondo.

La exposición al riesgo de contraparte en derivados OTC se limita al 5% del patrimonio con carácter general y al 10% del patrimonio si la contraparte es una entidad de crédito con ciertas limitaciones.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros, obligaciones emitidas por entidades de crédito cuyo importe esté garantizado por activos que cubran suficientemente los compromisos de la emisión y queden afectados de forma privilegiada al reembolso del principal e intereses y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 35% de patrimonio del Fondo.

Las posiciones frente a un único emisor en productos derivados, activos e instrumentos financieros y depósitos que el Fondo tenga en dicha entidad no podrán superar el 20% de patrimonio del Fondo.

A estos efectos, las entidades pertenecientes a un mismo Grupo económico se consideran un único emisor.

- Límites a la inversión en valores no cotizados

Los valores susceptibles de ser adquiridos no podrán presentar ninguna limitación a su libre transmisión.

Queda prohibida la inversión del Fondo en valores no cotizados emitidos por entidades pertenecientes a su grupo o al grupo de su sociedad gestora. Asimismo, no podrá tener invertido más del 2% de su patrimonio en valores emitidos o avalados por una misma entidad. Igualmente, no podrá tener más del 4% de su patrimonio invertido en valores emitidos o avalados a entidades pertenecientes a un mismo grupo.

Se autoriza la inversión, con un límite máximo conjunto del 10% del patrimonio, en:

- Acciones y participaciones de IIC de carácter financiero no autorizadas conforme a la Directiva 85/611/CEE domiciliadas en países no OCDE con ciertas limitaciones
- Acciones y participaciones de IIC de inversión libre y de IIC de inversión libre españolas
- Acciones y participaciones de Entidades de Capital Riesgo reguladas en la Ley 25/2005
- Depósitos en entidades de crédito con vencimiento superior a 12 meses con ciertas limitaciones
- Coeficiente de liquidez:

El Fondo deberá mantener un coeficiente mínimo de liquidez del 3% de su patrimonio calculado sobre el promedio mensual del Fondo.

- Obligaciones frente a terceros:

El Fondo podrá endeudarse hasta el límite conjunto del 10% de su activo para resolver dificultades transitorias de tesorería, siempre que se produzca por un plazo no superior a un mes, o por adquisición de activos con pago aplazado, con las condiciones que establezca la CNMV. No se tendrán en cuenta, a estos efectos, los débitos contraídos en la compra de activos financieros en el período de liquidación de la operación que establezca el mercado donde se hayan contratado.

Los coeficientes legales anteriores mitigan los siguientes riesgos a los que se expone el Fondo que, en todo caso, son objeto de seguimiento específico por la Sociedad Gestora del Fondo.

Riesgo de crédito

El riesgo de crédito representa las pérdidas que sufriría el Fondo en el caso de que alguna contraparte incumpliese sus obligaciones contractuales de pago con la misma. Dicho riesgo se vería reducido con los límites a la inversión y concentración de riesgos antes descritos.

Riesgo de liquidez

En el caso de que el Fondo invirtiese en valores de baja capitalización o en mercados con una reducida dimensión y limitado volumen de contratación, o inversión en otras Instituciones de Inversión Colectiva con liquidez inferior a la del Fondo, las inversiones podrían quedar privadas de liquidez. Por ello, la Sociedad Gestora del Fondo gestiona el riesgo de liquidez inherente a la actividad para asegurar el cumplimiento de los coeficientes de liquidez y garantizar los reembolsos de los partícipes.

Riesgo de mercado

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

- Riesgo de tipo de interés: La inversión en activos de renta fija conlleva un riesgo de tipo de interés, cuya fluctuación de tipos es reducida para activos a corto plazo y elevada para activos a largo plazo.
- Riesgo de tipo de cambio: La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo por las fluctuaciones de los tipos de cambio.
- Riesgo de precio de acciones o índices bursátiles: La inversión en instrumentos de patrimonio conlleva que la rentabilidad del Fondo se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Adicionalmente, la inversión en mercados considerados emergentes puede conllevar, en su caso, riesgos de nacionalización o expropiación de activos o imprevistos de índole político que pueden afectar al valor de las inversiones, haciéndolas más volátiles.

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

NOTA 5. TESORERÍA

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la composición del saldo de este epígrafe del balance era la siguiente:

	Euros	
	2012	2011
Cuentas en depositario:	79.836,82	167.508,25
Santander Investment, S.A. (euros)	79.836,82	167.508,25
Total	<u>79.836,82</u>	<u>167.508,25</u>

Las cuentas corrientes mantenidas por el Fondo han sido remuneradas a tipos de interés de mercado en función de su saldo.

NOTA 6. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS - FONDOS REEMBOLSABLES ATRIBUIDOS A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS

Los movimientos que se han producido en el saldo del epígrafe “Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Partícipes” durante los ejercicios 2012 y 2011, se resumen a continuación:

	Euros
Saldo al 31 de diciembre de 2010	(62.199.913,22)
Más - Participaciones suscritas y desembolsadas	8.215.573,55
Menos - Participaciones reembolsadas	(8.629.889,49)
Resultado del ejercicio 2010	<u>(2.631.589,28)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2011	(65.245.818,44)
Más - Participaciones suscritas y desembolsadas	886.638,65
Menos - Participaciones reembolsadas	(5.490.101,33)
Resultado del ejercicio 2011	<u>(2.776.811,59)</u>
Saldo al 31 de diciembre de 2012	(72.626.092,71)

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el patrimonio del Fondo estaba formalizado por participaciones de iguales características, representadas por certificados nominativos, sin valor nominal y que confieren a sus propietarios un derecho de propiedad sobre dicho patrimonio.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el cálculo del valor de cada participación se ha efectuado de la siguiente manera:

	Euros	
	2012	2011
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	9.802.680,16	14.799.145,96
Valor liquidativo de la participación	273,63	279,01
Nº participaciones	35.824,34	53.041,18
Nº partícipes	1.168	1.600

Al 31 de diciembre de 2012, así como al 31 de diciembre de 2011, no existe ningún partícipe, persona física ni jurídica, que posea un porcentaje de participación significativa del patrimonio del Fondo.

NOTA 7. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración del Fondo están encomendadas a Metagestión, S.G.I.I.C., S.A.U. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, el Fondo devenga como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario del Fondo que se satisface mensualmente.

Santander Investment, S.A., entidad depositaria del Fondo (véase Nota 1), ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión calculada sobre el patrimonio diario del Fondo que se satisface trimestralmente.

Los importes pendientes de pago por ambos conceptos, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, se incluyen en el saldo del epígrafe "Acreedores" del balance.

La Orden EHA 596/2008 de 5 de marzo, que desarrolla el Real Decreto 1.309/2005, de 4 de noviembre, por el que se reglamenta la Ley de Instituciones de Inversión Colectiva, tiene por objeto la concreción y desarrollo de las funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración de las entidades depositarias de las Instituciones de Inversión Colectiva. Las principales funciones son:

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

Incluido en el saldo del epígrafe “Otros gastos de explotación – Otros” de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2012, se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales del Fondo, por un importe de 3.200,00 euros (4.000,00 euros al 31 de diciembre de 2011).

Información sobre los aplazamientos de pago a proveedores en operaciones comerciales

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el Fondo no tenía ningún importe significativo pendiente de pago a sus proveedores que a dicha fecha acumulara un aplazamiento superior al plazo legal de pago. Asimismo, los pagos significativos realizados durante los ejercicios 2012 y 2011 a dichos proveedores se han realizado dentro de los límites legales de aplazamiento.

NOTA 8. SITUACIÓN FISCAL

El Fondo tiene abiertos a inspección por parte de las autoridades fiscales la totalidad de los impuestos correspondientes a las operaciones efectuadas en los últimos cuatro ejercicios.

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

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, en el epígrafe “Deudores” del balance se recogen, junto con otros conceptos, saldos deudores con la Administración Pública en concepto de retenciones del Impuesto sobre Sociedades por importe de 208.376,85 euros y 134.560,92, respectivamente.

Debido a las posibles diferentes interpretaciones que pueden darse a las normas fiscales aplicables a las operaciones realizadas por el Fondo, los resultados de las inspecciones que en el futuro pudieran llevar a cabo las autoridades fiscales para los años sujetos a verificación pueden dar lugar a pasivos fiscales de carácter contingente, cuyo importe no es posible cuantificar de manera objetiva. No obstante, en opinión de los Administradores de la Sociedad Gestora del Fondo, la posibilidad de que en futuras inspecciones se materialicen dichos pasivos contingentes es remota y, en cualquier caso, la deuda tributaria que de ellos pudiera derivarse no afectaría significativamente a las cuentas anuales del Fondo.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el saldo del epígrafe “Otras cuentas de orden- Pérdidas fiscales a compensar”, no recoge las pérdidas fiscales correspondientes a los ejercicios 2012 y 2011, respectivamente.

NOTA 9. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE

Con fecha 1 de febrero de 2013, la Sociedad Gestora del Fondo ha sustituido a Santander Investment, S.A. como sociedad depositaria del mismo, por Banco Inversis, S.A.

METAVALOR, FI

INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2012

La renta variable española tuvo en 2012 un año, nuevamente, muy complicado para la gestión, con constantes idas y venidas de los mercados y movimientos de gran amplitud. En el conjunto del año, el Ibex-35 se anotó una caída del 4,65%, mientras que nuestro fondo nacional Metavalor, perdió un 1,93%. Pese al mejor comportamiento, no es un año para estar contentos y esperamos poder aportar más valor a nuestros inversores en los próximos ejercicios.

Durante la primera mitad del año, la bolsa española presentó un comportamiento muy bajista, con caídas acumuladas cercanas al 20% (incluso superiores al 25% en mayo de ese año). En ese periodo, Metavalor tuvo un comportamiento acumulado peor que el índice. Hasta el cierre de mayo, Metavalor llevaba una evolución relativamente mejor que el Ibex-35 (un 6,5% mejor que el índice). Sin embargo, el “desplome” de algunos valores medianos y pequeños que teníamos en cartera, como Europac o Gamesa, unido a la impresionante subida de Inditex en ese mes (22%), hizo que el fondo presentase un comportamiento mucho peor que el Ibex-35. Así, en junio de 2012, Metavalor se anotó una subida del 4%, frente a un espectacular 17% del índice.

En la segunda mitad del año, se dio la vuelta a la tortilla y la bolsa española se apuntó una subida del 15%. En ese periodo, Metavalor obtuvo una rentabilidad del 21%, aupado por la fuerte recuperación de los valores que más habían sufrido en la primera parte del año y que aguantamos en la cartera, por parecernos su caída totalmente injustificada. La clave de estas abultadas subidas, la encontramos en las palabras que el presidente del BCE, Mario Draghi, pronunció a finales de julio, anunciando que el BCE haría “lo que fuera necesario para preservar el euro”. Los inversores interpretaron estas palabras como un adelanto de una política monetaria más activa por parte de esta entidad, comprando deuda pública de los países en situación más delicada. Algo que, finalmente, acabó sucediendo, relajando las primas de riesgo y contribuyendo al alza del euro y de las bolsas.

El fondo no ha realizado ninguna operación con derivados en el ejercicio.

Por vocación de inversión, el fondo estará invertido en un porcentaje elevado en bolsa, destinando el resto a operaciones repo de gran seguridad (deuda pública de la zona euro).

Dado el objeto de la Sociedad, no se han realizado operaciones de investigación y desarrollo.

PERSPECTIVAS PARA EL AÑO 2013

Si algo hemos aprendido estos últimos años es que hacer previsiones en un entorno tan complicado y lleno de incertidumbres, como es el actual, no tiene ningún sentido. La realidad es que es imposible predecir si el euro sobrevivirá o no, o si España o algún otro país europeo tendrá que hacer alguna quita sobre su deuda, o si el BCE imprimirá dinero al estilo de la Reserva Federal.

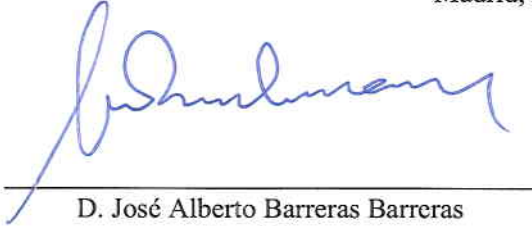
Lo cierto es que las economías del mundo entero prosiguen con su deterioro. Algunas más rápidamente (como es el caso de Europa) y, otras, comienzan a dar señales de flaqueza importantes (como es el caso de China o Estados Unidos).

Es por ello que, en el último trimestre del 2012, se inició una rotación de la cartera hacia valores más sólidos, que combinen un atractivo potencial de revalorización, con negocios que gocen de importantes barreras de entrada y ventajas competitivas (como pueden ser Tubacex o Ebro Foods). Creemos que en el momento en el que nos encontramos, se trata de la estrategia de inversión más coherente y que mejores frutos puede dar.

METAVALOR, FI

El Consejo de Administración de la Sociedad Gestora del Fondo, formula las presentes Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2012 y el Informe de Gestión, formando todo ello un bloque de la hoja 1 a la 26.


Madrid, 21 de febrero de 2013



D. José Alberto Barreras Barreras
Presidente



D. Fernando Cifuentes de Frutos
Vocal



D. Juan Antonio Mayorga Sánchez
Vocal



D. Jaime Fernández-Yruegas Segura
Vocal



D. Javier Solache Guerras
Secretario Consejero



BDO Auditores S.L., una sociedad limitada española, es miembro de BDO International Limited, una compañía limitada por garantía del Reino Unido y forma parte de la red internacional BDO de empresas independientes asociadas.

BDO es la marca comercial utilizada por toda la red BDO y para todas sus firmas miembro.

