

**SALINAS DE INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.**

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



## INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., 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 son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2012 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. 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 consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 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 de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Alejandro Esnal Elorrieta  
Socio - Auditor de Cuentas

22 de marzo 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](http://www.pwc.com/es)

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Balances de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011**

(Expresados en euros)

| <b>ACTIVO</b>                             | <b>2012</b>                | <b>2011</b>                |
|-------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|
| <b>Activo no corriente</b>                | -                          | -                          |
| Inmovilizado intangible                   | -                          | -                          |
| Inmovilizado material                     | -                          | -                          |
| Bienes inmuebles de uso propio            | -                          | -                          |
| Mobiliario y enseres                      | -                          | -                          |
| Activos por impuesto diferido             | -                          | -                          |
| <b>Activo corriente</b>                   | <b>2 529 853,99</b>        | <b>2 425 086,18</b>        |
| Deudores                                  | 22 818,45                  | 14 261,82                  |
| Cartera de inversiones financieras        | <u>2 423 255,58</u>        | <u>2 327 224,82</u>        |
| Cartera interior                          | <u>1 309 615,99</u>        | <u>1 606 451,39</u>        |
| Valores representativos de deuda          | 664 236,03                 | 787 401,04                 |
| Instrumentos de patrimonio                | 637 720,66                 | 724 503,30                 |
| Instituciones de Inversión Colectiva      | 7 659,30                   | 94 547,05                  |
| Depósitos en Entidades de Crédito         | -                          | -                          |
| Derivados                                 | -                          | -                          |
| Otros                                     | -                          | -                          |
| Cartera exterior                          | <u>1 087 351,69</u>        | <u>701 795,78</u>          |
| Valores representativos de deuda          | 333 976,79                 | 254 544,40                 |
| Instrumentos de patrimonio                | 625 349,41                 | 423 891,11                 |
| Instituciones de Inversión Colectiva      | 128 025,49                 | 23 360,27                  |
| Depósitos en Entidades de Crédito         | -                          | -                          |
| Derivados                                 | -                          | -                          |
| Otros                                     | -                          | -                          |
| Intereses de la cartera de inversión      | 26 287,90                  | 18 977,65                  |
| Inversiones morosas, dudosas o en litigio | -                          | -                          |
| Periodificaciones                         | -                          | -                          |
| Tesorería                                 | 83 779,96                  | 83 599,54                  |
| <b>TOTAL ACTIVO</b>                       | <b><u>2 529 853,99</u></b> | <b><u>2 425 086,18</u></b> |

ORIGINAL

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.****Balances de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011**  
(Expresados en euros)

| <b>PATRIMONIO Y PASIVO</b>                                          | <b>2012</b>         | <b>2011</b>         |
|---------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas</b>              | <b>2 418 941,20</b> | <b>2 416 406,81</b> |
| Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas          | 2 418 941,20        | 2 416 406,81        |
| Capital                                                             | 2 718 700,00        | 2 718 700,00        |
| Partícipes                                                          | -                   | -                   |
| Prima de emisión                                                    | (2 145,67)          | (2 101,50)          |
| Reservas                                                            | 89 308,56           | 89 308,56           |
| (Acciones propias)                                                  | (11 299,37)         | (10 294,35)         |
| Resultados de ejercicios anteriores                                 | (379 205,90)        | (259 621,65)        |
| Otras aportaciones de socios                                        | -                   | -                   |
| Resultado del ejercicio                                             | 3 583,58            | (119 584,25)        |
| (Dividendo a cuenta)                                                | -                   | -                   |
| Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio | -                   | -                   |
| Otro patrimonio atribuido                                           | -                   | -                   |
| <b>Pasivo no corriente</b>                                          | -                   | -                   |
| Provisiones a largo plazo                                           | -                   | -                   |
| Deudas a largo plazo                                                | -                   | -                   |
| Pasivos por impuesto diferido                                       | -                   | -                   |
| <b>Pasivo corriente</b>                                             | <b>110 912,79</b>   | <b>8 679,37</b>     |
| Provisiones a corto plazo                                           | -                   | -                   |
| Deudas a corto plazo                                                | -                   | -                   |
| Acreedores                                                          | 108 516,37          | 7 417,41            |
| Pasivos financieros                                                 | -                   | -                   |
| Derivados                                                           | -                   | -                   |
| Periodificaciones                                                   | 2 396,42            | 1 261,96            |
| <b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>                                    | <b>2 529 853,99</b> | <b>2 425 086,18</b> |

| <b>CUENTAS DE ORDEN</b>                         | <b>2012</b>          | <b>2011</b>          |
|-------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Cuentas de compromiso</b>                    | <b>101 112,04</b>    | -                    |
| Compromisos por operaciones largas de derivados | 101 112,04           | -                    |
| Compromisos por operaciones cortas de derivados | -                    | -                    |
| <b>Otras cuentas de orden</b>                   | <b>21 617 233,02</b> | <b>21 501 122,37</b> |
| 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   | 21 331 300,00        | 21 331 300,00        |
| Pérdidas fiscales a compensar                   | 280 056,58           | 168 968,39           |
| Otros                                           | 5 876,44             | 853,98               |
| <b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>                   | <b>21 718 345,06</b> | <b>21 501 122,37</b> |

ORIGINAL

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Cuentas de pérdidas y ganancias correspondientes a los ejercicios anuales  
terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011  
(Expresadas en euros)**

|                                                                     | <b>2012</b>        | <b>2011</b>         |
|---------------------------------------------------------------------|--------------------|---------------------|
| Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos            | -                  | -                   |
| Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva     | -                  | -                   |
| Gastos de personal                                                  | -                  | -                   |
| Otros gastos de explotación                                         | <b>(39 363,23)</b> | <b>(40 652,22)</b>  |
| Comisión de gestión                                                 | (29 041,01)        | (29 994,20)         |
| Comisión de depositario                                             | (2 336,02)         | (2 494,84)          |
| Ingreso/gasto por compensación compartimento                        | -                  | -                   |
| Otros                                                               | (7 986,20)         | (8 163,18)          |
| Amortización del inmovilizado material                              | -                  | -                   |
| Excesos de provisiones                                              | -                  | -                   |
| Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado            | -                  | -                   |
| <b>Resultado de explotación</b>                                     | <b>(39 363,23)</b> | <b>(40 652,22)</b>  |
| Ingresos financieros                                                | 85 814,93          | 99 579,78           |
| Gastos financieros                                                  | (16,35)            | (121,63)            |
| Variación del valor razonable en instrumentos financieros           | <b>3 158,41</b>    | <b>(184 256,17)</b> |
| Por operaciones de la cartera interior                              | (10 651,45)        | (68 790,41)         |
| Por operaciones de la cartera exterior                              | 13 809,86          | (115 465,76)        |
| Por operaciones con derivados                                       | -                  | -                   |
| Otros                                                               | -                  | -                   |
| Diferencias de cambio                                               | -                  | (6,27)              |
| Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros | <b>(46 010,18)</b> | <b>5 872,26</b>     |
| Deterioros                                                          | -                  | -                   |
| Resultados por operaciones de la cartera interior                   | (44 349,92)        | 1 654,18            |
| Resultados por operaciones de la cartera exterior                   | (1 366,37)         | 136,89              |
| Resultados por operaciones con derivados                            | (293,89)           | 4 081,19            |
| Otros                                                               | -                  | -                   |
| <b>Resultado financiero</b>                                         | <b>42 946,81</b>   | <b>(78 932,03)</b>  |
| <b>Resultado antes de impuestos</b>                                 | <b>3 583,58</b>    | <b>(119 584,25)</b> |
| Impuesto sobre beneficios                                           | -                  | -                   |
| <b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>                                      | <b>3 583,58</b>    | <b>(119 584,25)</b> |

ORIGINAL

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

| A) Estado de ingresos y gastos reconocidos                                                           |              |                  |           |                    |                                     |                              |                         |                      |                           |              |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------|------------------|-----------|--------------------|-------------------------------------|------------------------------|-------------------------|----------------------|---------------------------|--------------|
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias                                                       |              | 3 583,58         |           |                    |                                     |                              |                         |                      |                           |              |
| Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas |              |                  |           |                    |                                     |                              |                         |                      |                           |              |
| Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias                                             |              |                  |           |                    |                                     |                              |                         |                      |                           |              |
| Total de ingresos y gastos reconocidos                                                               |              | 3 583,58         |           |                    |                                     |                              |                         |                      |                           |              |
| B) Estado total de cambios en el patrimonio neto                                                     |              |                  |           |                    |                                     |                              |                         |                      |                           |              |
|                                                                                                      | Capital      | Prima de emisión | Reservas  | (Acciones propias) | Resultados de ejercicios anteriores | Otras aportaciones de socios | Resultado del ejercicio | (Dividendo a cuenta) | Otro patrimonio atribuido | Total        |
| Saldos al 31 de diciembre de 2011                                                                    | 2 718 700,00 | (2 101,50)       | 89 308,56 | (10 294,35)        | (259 621,65)                        | -                            | (119 584,25)            | -                    | -                         | 2 416 406,81 |
| Ajustes por cambios de criterio                                                                      | -            | -                | -         | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                         | -            |
| Ajustes por errores                                                                                  | -            | -                | -         | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                         | -            |
| Saldo ajustado                                                                                       | 2 718 700,00 | (2 101,50)       | 89 308,56 | (10 294,35)        | (259 621,65)                        | -                            | (119 584,25)            | -                    | -                         | 2 416 406,81 |
| Total ingresos y gastos reconocidos                                                                  |              |                  |           |                    |                                     |                              |                         |                      |                           |              |
| Aplicación del resultado del ejercicio                                                               | -            | -                | -         | -                  | (119 584,25)                        | -                            | 3 583,58                | -                    | -                         | 3 583,58     |
| Operaciones con accionistas                                                                          | -            | (44,17)          | -         | (1 005,02)         | -                                   | -                            | 119 584,25              | -                    | -                         | (1 049,19)   |
| Otras variaciones del patrimonio                                                                     | -            | -                | -         | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                         | -            |
| Saldos al 31 de diciembre de 2012                                                                    | 2 718 700,00 | (2 145,67)       | 89 308,56 | (11 299,37)        | (379 205,90)                        | -                            | 3 583,58                | -                    | -                         | 2 418 941,20 |

ORIGINAL

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011**  
(Expresado en euros)

**A) Estado de ingresos y gastos reconocidos**

|                                                                                                      |                     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|
| Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias                                                       | (119 584,25)        |
| Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas | -                   |
| Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias                                             | -                   |
| <b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>                                                        | <b>(119 584,25)</b> |

**B) Estado total de cambios en el patrimonio neto**

|                                          | Capital             | Prima de emisión  | Reservas         | (Acciones propias) | Resultados de ejercicios anteriores | Otras aportaciones de socios | Resultado del ejercicio | (Dividendo a cuenta) | Otro patrimonio atribuido | Total               |
|------------------------------------------|---------------------|-------------------|------------------|--------------------|-------------------------------------|------------------------------|-------------------------|----------------------|---------------------------|---------------------|
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2010</b> | <b>2 718 700,00</b> | <b>(2 069,43)</b> | <b>89 308,56</b> | <b>(9 236,10)</b>  | <b>(204 611,99)</b>                 | -                            | <b>(55 009,66)</b>      | -                    | -                         | <b>2 537 081,38</b> |
| Ajustes por cambios de criterio          | -                   | -                 | -                | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                         | -                   |
| Ajustes por errores                      | -                   | -                 | -                | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                         | -                   |
| <b>Saldo ajustado</b>                    | <b>2 718 700,00</b> | <b>(2 069,43)</b> | <b>89 308,56</b> | <b>(9 236,10)</b>  | <b>(204 611,99)</b>                 | -                            | <b>(55 009,66)</b>      | -                    | -                         | <b>2 537 081,38</b> |
| Total ingresos y gastos reconocidos      | -                   | -                 | -                | -                  | -                                   | -                            | (119 584,25)            | -                    | -                         | (119 584,25)        |
| Aplicación del resultado del ejercicio   | -                   | -                 | -                | -                  | (55 009,66)                         | -                            | 55 009,66               | -                    | -                         | -                   |
| Operaciones con accionistas              | -                   | (32,07)           | -                | (1 058,25)         | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                         | (1 090,32)          |
| Otras variaciones del patrimonio         | -                   | -                 | -                | -                  | -                                   | -                            | -                       | -                    | -                         | -                   |
| <b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b> | <b>2 718 700,00</b> | <b>(2 101,50)</b> | <b>89 308,56</b> | <b>(10 294,35)</b> | <b>(259 621,65)</b>                 | -                            | <b>(119 584,25)</b>     | -                    | -                         | <b>2 416 406,81</b> |

ORIGINAL

## **Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

### **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**

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Barcelona el 27 de mayo de 1999. Tiene su domicilio social en C/ Padilla 17, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 19 de noviembre de 1999 con el número 747, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 100% por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad Banco Depositario BBVA, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.

**ORIGINAL**

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

(Expresada en euros)

---

- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.  
  
Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.
- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorar ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

Durante los ejercicios 2012 y 2011 la Sociedad Gestora ha percibido una comisión anual en concepto de gastos de gestión consistente en una cantidad fija de 15.025,30 euros más un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos, expresados en euros:

| Tramos      |               |             |               | Comisión aplicada |       |
|-------------|---------------|-------------|---------------|-------------------|-------|
| Hasta       | 6 010 121,04  | euros       |               |                   | 0,60% |
| Desde       | 6 010 121,04  | euros hasta | 30 050 605,22 | euros             | 0,55% |
| A partir de | 30 050 605,22 | euros       |               |                   | 0,50% |

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

Igualmente se establece una remuneración de la Entidad Depositaria calculada sobre el patrimonio custodiado. En los ejercicios 2012 y 2011 la comisión de depositaria ha sido del 0,10%.

Durante los ejercicios 2012 y 2011 la Sociedad no ha recibido retrocesión de comisiones por inversiones en Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, a través de la plataforma BBVA Quality Funds.

b) Gestión del riesgo

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

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

- Riesgo de mercado: representa el riesgo de incurrir en pérdidas debido a movimientos adversos en los precios de mercado de los activos financieros en los que opera la Sociedad. Entre dichos riesgos, los más significativos son los tipos de interés, los tipos de cambio y las cotizaciones de los títulos que la Sociedad tenga en cartera.
- Riesgo de crédito: se trata del riesgo de que puedan originarse pérdidas potenciales debidas a cambios en la capacidad o intención de la contraparte de cumplir sus obligaciones financieras con la Sociedad.
- Riesgo de liquidez: se produce cuando existen dificultades en el momento de realizar en el mercado los activos en cartera.

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.

**2. Bases de presentación de las cuentas anuales**

a) Imagen fiel

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

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

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

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 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 Entidad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 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) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2012, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

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

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

(Expresada en euros)

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

No existen cambios en las estimaciones contables ni errores que se hubieran producido en ejercicios anteriores y hayan sido detectados durante los ejercicios 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. Propuesta y aprobación de distribución de resultados**

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2012, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2011, es la siguiente:

|                                                               | 2012                   | 2011                       |
|---------------------------------------------------------------|------------------------|----------------------------|
| <b>Base de reparto</b>                                        |                        |                            |
| Resultado del ejercicio                                       | <u>3 583,58</u>        | <u>(119 584,25)</u>        |
|                                                               | <b><u>3 583,58</u></b> | <b><u>(119 584,25)</u></b> |
| <b>Propuesta de distribución</b>                              |                        |                            |
| Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores | 3 583,58               | -                          |
| Resultados negativos de ejercicios anteriores                 | <u>-</u>               | <u>(119 584,25)</u>        |
|                                                               | <b><u>3 583,58</u></b> | <b><u>(119 584,25)</u></b> |

En base al artículo 273 de de la Ley de Sociedades de Capital, "si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que el valor del patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas".

**4. Resumen de los principios contables y normas de valoración más significativos**

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

b) Principio del devengo

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

c) Deudores

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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.

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

(Expresada en euros)

---

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

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

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

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

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

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

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

Los activos y pasivos financieros se dan de baja en el balance cuando se traspasan, sustancialmente, todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de los mismos.

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

(Expresada en euros)

---

**e) Adquisición y cesión temporal de activos**

Las adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión se contabilizan por el importe efectivo desembolsado, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes, en la cuenta de activo correspondiente.

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

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

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

**f) Instrumentos de patrimonio**

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

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.

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

(Expresada en euros)

---

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".

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.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 no existen en la cartera operaciones de derivados.

i) Cuentas de compromiso

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

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

(Expresada en euros)

---

j) Moneda extranjera

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

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

k) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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

l) Valor teórico de las acciones

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

ORIGINAL

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

(Expresada en euros)

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".

**5. Deudores**

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

|                                    | 2012             | 2011             |
|------------------------------------|------------------|------------------|
| Administraciones Públicas deudoras | 22 689,30        | 14 261,82        |
| Operaciones pendientes de liquidar | 129,15           | -                |
|                                    | <u>22 818,45</u> | <u>14 261,82</u> |

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

|                                                                                                    | 2012             | 2011             |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| Retenciones practicadas en el ejercicio sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario | 8 377,25         | 14 261,82        |
| Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores                                      | 14 312,05        | -                |
|                                                                                                    | <u>22 689,30</u> | <u>14 261,82</u> |

## **Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

#### **6. Acreedores**

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

|                                      | 2012              | 2011            |
|--------------------------------------|-------------------|-----------------|
| Administraciones Públicas acreedoras | -                 | 1,38            |
| Operaciones pendientes de liquidar   | 101 110,24        | -               |
| Otros                                | 7 406,13          | 7 416,03        |
|                                      | <b>108 516,37</b> | <b>7 417,41</b> |

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2011 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

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

Durante los ejercicios 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.

#### **7. Cartera de inversiones financieras**

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

|                                             | 2012                | 2011                |
|---------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Cartera interior</b>                     | <b>1 309 615,99</b> | <b>1 606 451,39</b> |
| Valores representativos de deuda            | 664 236,03          | 787 401,04          |
| Instrumentos de patrimonio                  | 637 720,66          | 724 503,30          |
| Instituciones de Inversión Colectiva        | 7 659,30            | 94 547,05           |
| <b>Cartera exterior</b>                     | <b>1 087 351,69</b> | <b>701 795,78</b>   |
| Valores representativos de deuda            | 333 976,79          | 254 544,40          |
| Instrumentos de patrimonio                  | 625 349,41          | 423 891,11          |
| Instituciones de Inversión Colectiva        | 128 025,49          | 23 360,27           |
| <b>Intereses de la cartera de inversión</b> | <b>26 287,90</b>    | <b>18 977,65</b>    |
|                                             | <b>2 423 255,58</b> | <b>2 327 224,82</b> |

En los Anexos I y II adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2012. En el Anexo III adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones financieras de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011.

ORIGINAL

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Depositario BBVA, S.A.

**8. Tesorería**

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha oscilado entre el 0,25% y el 0,91%.

**9. Patrimonio atribuido a accionistas**

El movimiento del Patrimonio atribuido a accionistas durante los ejercicios 2012 y 2011 se detalla en el Estado de cambios en el patrimonio neto.

**a) Capital Social**

El movimiento del capital social durante los ejercicios 2012 y 2011, se muestra a continuación:

|                             | 2011                | Operaciones con acciones | Otros    | 2012                |
|-----------------------------|---------------------|--------------------------|----------|---------------------|
| Capital inicial             | 2 405 000,00        | -                        | -        | 2 405 000,00        |
| Capital estatutario emitido | 313 700,00          | -                        | -        | 313 700,00          |
|                             | <b>2 718 700,00</b> | <b>-</b>                 | <b>-</b> | <b>2 718 700,00</b> |

|                             | 2010                | Operaciones con acciones | Otros    | 2011                |
|-----------------------------|---------------------|--------------------------|----------|---------------------|
| Capital inicial             | 2 405 000,00        | -                        | -        | 2 405 000,00        |
| Capital estatutario emitido | 313 700,00          | -                        | -        | 313 700,00          |
|                             | <b>2 718 700,00</b> | <b>-</b>                 | <b>-</b> | <b>2 718 700,00</b> |

El capital social inicial está representado por 240.500 acciones de 10 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 12 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

El capital estatutario máximo se establece en 24.050.000 euros representado por 2.405.000 acciones de 10 euros nominales cada una.

ORIGINAL

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

**b) Reservas y resultado del ejercicio**

El movimiento de las reservas y el resultado durante los ejercicios 2012 y 2011, se muestra a continuación:

|                                    | 2011                | Distribución<br>resultados de<br>2011 | Resultado de<br>2012 | Otros    | 2012                |
|------------------------------------|---------------------|---------------------------------------|----------------------|----------|---------------------|
| Reserva legal                      | 17 102,83           | -                                     | -                    | -        | 17 102,83           |
| Reserva voluntaria                 | 19 468,15           | -                                     | -                    | -        | 19 468,15           |
| Otras reservas                     | 52 737,58           | -                                     | -                    | -        | 52 737,58           |
| Resultado de ejercicios anteriores | (259 621,65)        | (119 584,25)                          | -                    | -        | (379 205,90)        |
| Resultado del ejercicio            | (119 584,25)        | 119 584,25                            | 3 583,58             | -        | 3 583,58            |
|                                    | <b>(289 897,34)</b> | <b>-</b>                              | <b>3 583,58</b>      | <b>-</b> | <b>(286 313,76)</b> |

|                                    | 2010                | Distribución<br>resultados de<br>2010 | Resultado de<br>2011 | Otros    | 2011                |
|------------------------------------|---------------------|---------------------------------------|----------------------|----------|---------------------|
| Reserva legal                      | 17 102,83           | -                                     | -                    | -        | 17 102,83           |
| Reserva voluntaria                 | 19 468,15           | -                                     | -                    | -        | 19 468,15           |
| Otras reservas                     | 52 737,58           | -                                     | -                    | -        | 52 737,58           |
| Resultado de ejercicios anteriores | (204 611,99)        | (55 009,66)                           | -                    | -        | (259 621,65)        |
| Resultado del ejercicio            | (55 009,66)         | 55 009,66                             | (119 584,25)         | -        | (119 584,25)        |
|                                    | <b>(170 313,09)</b> | <b>-</b>                              | <b>(119 584,25)</b>  | <b>-</b> | <b>(289 897,34)</b> |

La reserva legal se dota de conformidad con el artículo 274 de la Ley de Sociedades de Capital, que establece que, en todo caso, una cifra igual al 10 por 100 del beneficio del ejercicio se destinará a ésta hasta que alcance, al menos, el 20 por 100 del capital social. No puede ser distribuida y si es usada para compensar pérdidas, en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para tal fin, debe ser repuesta con beneficios futuros.

**c) Acciones propias**

El movimiento del epígrafe de "Acciones Propias" durante los ejercicios 2012 y 2011, ha sido el siguiente:

|                          | 2012               | 2011               |
|--------------------------|--------------------|--------------------|
| Saldo al 1 de enero      | (10 294,35)        | (9 236,10)         |
| Entradas                 | (1 196,71)         | (1 292,38)         |
| Salidas                  | 191,69             | 234,13             |
| Saldo al 31 de diciembre | <b>(11 299,37)</b> | <b>(10 294,35)</b> |

A 31 de diciembre de 2012 y 2011 la Sociedad mantenía 1.193 y 1.084 acciones propias en cartera, respectivamente.

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

d) Valor teórico

El valor teórico de las acciones al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se ha obtenido de la siguiente forma:

|                                    | 2012                | 2011                |
|------------------------------------|---------------------|---------------------|
| Patrimonio atribuido a accionistas | <u>2 418 941,20</u> | <u>2 416 406,81</u> |
| Número de acciones en circulación  | <u>270 677</u>      | <u>270 786</u>      |
| Valor teórico por acción           | <u>8,94</u>         | <u>8,92</u>         |
| Número de accionistas              | <u>101</u>          | <u>103</u>          |

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2012 y 2011, 1 accionista posee acciones que representan el 99,75% y el 99,71%, respectivamente, de la cifra de capital social, así como un porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

**10. Cuentas de compromiso**

En el Anexo II adjunto, parte integrante de esta memoria, se detalla, en su caso, la participación en otras Instituciones de Inversión Colectiva de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012.

**11. Otras cuentas de orden**

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

|                                               | 2012                 | 2011                 |
|-----------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| Capital nominal no suscrito ni en circulación | 21 331 300,00        | 21 331 300,00        |
| Pérdidas fiscales a compensar                 | 280 056,58           | 168 968,39           |
| Otros                                         | <u>5 876,44</u>      | <u>853,98</u>        |
|                                               | <u>21 617 233,02</u> | <u>21 501 122,37</u> |

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

## **12. Administraciones Públicas y situación fiscal**

El régimen fiscal de la Sociedad está regulado por el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley del Impuesto sobre Sociedades, modificado por la Ley 23/2005, de 18 de noviembre, de reformas en materia tributaria para el impulso a la productividad, por su desarrollo reglamentario recogido en el Real Decreto 1777/2004, de 30 de julio, y sus modificaciones posteriores, encontrándose sujeta en dicho impuesto a un tipo de gravamen del 1 por 100, siempre que el número de accionistas requerido sea como mínimo el previsto en el artículo noveno de la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2012, asciende a 280.056,58 euros, de las cuales se compensará 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 la Sociedad se halla sujeta no pueden considerarse definitivas hasta haber sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haber transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. La Sociedad tiene abiertos a inspección todos los impuestos a los que está sujeta de los últimos cuatro ejercicios.

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

## **13. Otra información**

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el éste, al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

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

Los honorarios percibidos por PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., por servicios de auditoría de cuentas anuales de los ejercicios 2012 y 2011, ascienden a 2 miles de euros, en ambos casos.

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2012, se compone de dos hombres y una mujer.

Durante los ejercicios 2012 y 2011 no han existido remuneraciones a los miembros del Órgano de Administración, ni existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.

En relación a las situaciones de conflictos de interés detalladas en el artículo 229.1 de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de la Sociedad manifiestan que, al 31 de diciembre de 2012, no se encontraban en ningún supuesto de conflicto de interés directo o indirecto con la actividad de la Sociedad.

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

D. Alfonso Macaya Miquel y D<sup>a</sup>. María del Mar Macaya Miquel no tienen participación accionarial ni desempeñan cargo alguno en el Consejo de Administración de otra Sociedad con objeto social análogo o complementario al de Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

D. Enrique Marazuela Cejudo:

| S.I.C.A.V.                  | Cargo / Función      | Participación % |
|-----------------------------|----------------------|-----------------|
| ADORO 99                    | Secretario Consejero | 0,0000%         |
| AL-MANSUC INVERSIONES       | Presidente           | 0,0000%         |
| ALAVA INVERSIONES           | Secretario Consejero | 0,0000%         |
| ALEA INVERSIONES            | Secretario Consejero | 0,0000%         |
| APAPUCHE                    | Secretario Consejero | 0,0000%         |
| ATIENZA DE INVERSIONES      | Presidente           | 0,0000%         |
| BAJOMIR DE INVERSIONES      | Secretario Consejero | 0,0000%         |
| BAMBU 2001 DE INVERSIONES   | Consejero            | 0,0000%         |
| BBVA CARTERA DE INVERSIONES | Consejero            | 0,0000%         |

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

| S.I.C.A.V.                            | Cargo / Función      | Participación<br>% |
|---------------------------------------|----------------------|--------------------|
| BIRIGARRO                             | Consejero            | 0,0000%            |
| BOVILA DE INVERSIONES                 | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| BUSMONDO                              | Consejero            | 0,0000%            |
| CRISCOVI INVERSIONES                  | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| CRUCERO DE INVERSIONES                | Presidente           | 0,0000%            |
| DEVON ISLAND                          | Consejero            | 0,0000%            |
| DINER INVERSION 2000                  | Consejero            | 0,0000%            |
| EBESQJ                                | Presidente           | 0,0000%            |
| ELCAUN 2012                           | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| EMENUR DE INVERSIONES                 | Presidente           | 0,0000%            |
| EREMUA DE INVERSIONES                 | Consejero            | 0,0000%            |
| EUDEL INVERSIONES                     | Consejero            | 0,0000%            |
| EUROZONA INVERSION                    | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| FAMGILPAR                             | Presidente           | 0,0000%            |
| FERCAGIM                              | Consejero            | 0,0000%            |
| FINA DE INVERSIONES 97                | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| FINANCIACIONES SEGMENTOS ALTERNATIVOS | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| FLORIDIAN                             | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| GESTRISA                              | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| GLOBAL TAMASA XXI                     | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| GOPRINVES                             | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| GUESINVER                             | Presidente           | 0,0000%            |
| GUIFER DE INVERSIONES                 | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| INGUNZA                               | Consejero            | 0,0000%            |
| INNOVA VALENCIA CAPITAL               | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| INVERSIONES BAZTAN                    | Consejero            | 0,0000%            |
| INVERSIONES INDASA EJE                | Consejero            | 0,0000%            |
| INVERSIONES MOBILIARIAS IMAGO         | Consejero            | 0,0000%            |
| JOGAMI DE INVERSIONES                 | Consejero            | 0,0000%            |
| LECIÑENA DE INVERSIONES               | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| LEVARA INVEST                         | Consejero            | 0,0000%            |
| LUBIA DE INVERSIONES                  | Presidente           | 0,0000%            |
| LUMAISIA INVERSIONES                  | Consejero            | 0,0000%            |
| MAFASA JULSA                          | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| MALISVI                               | Presidente           | 0,0000%            |
| MONTMARTRE DE INVERSIONES             | Consejero            | 0,0000%            |
| MORALZARZAL DE INVERSIONES            | Consejero            | 0,0000%            |
| MORO 2                                | Presidente           | 0,0000%            |
| MUGUR INVEST                          | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| NOVAFILLOLA                           | Consejero            | 0,0000%            |
| ORIOLA DE INVERSIONES                 | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| PEALMA 1                              | Presidente           | 0,0000%            |
| PENYA EL FRARE                        | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| PREZANES DE INVERSIONES               | Consejero            | 0,0000%            |
| RIO URUMEA DE INVERSIONES             | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| ROSILNU                               | Consejero            | 0,0000%            |
| ROSMI 10                              | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| SALDAÑA DE INVERSIONES                | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| SALIONA DE INVERSIONES                | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| SALVIA DE INVERSIONES                 | Consejero            | 0,0000%            |
| SAU D' INVERSIONS                     | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| SERGROBE DE INVERSIONES               | Secretario Consejero | 0,0000%            |
| SETOBA DE INVERSIONES                 | Consejero            | 0,0000%            |

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

---

| <b>S.I.C.A.V.</b>      | <b>Cargo / Función</b> | <b>Participación<br/>%</b> |
|------------------------|------------------------|----------------------------|
| SILLEIRO DE INVERSION  | Consejero              | 0,0000%                    |
| TREDOS DE INVERSIONES  | Consejero              | 0,0000%                    |
| TTH DE INVERSIONES     | Secretario Consejero   | 0,0000%                    |
| TXUMACOR INVERSIONES   | Consejero              | 0,0000%                    |
| UNDARTE DE INVERSIONES | Consejero              | 0,0000%                    |
| VALORES RIOVAL         | Presidente             | 0,0000%                    |
| XAIGA 2001             | Presidente             | 0,0000%                    |
| YUESEUS                | Secretario Consejero   | 0,0000%                    |
| ZIRI DE INVERSIONES    | Secretario Consejero   | 0,0000%                    |

Asimismo, según la información de la que disponen los miembros del Consejo de Administración, la cual ha sido obtenida con la mayor diligencia debida, las personas vinculadas con los miembros de dicho Consejo de Administración, según se detalla en el artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital, no ostentaban participaciones directas o indirectas en el capital de ninguna sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad.

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

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

| <b>Cartera Interior</b>                                     | <b>Divisa</b> | <b>Valoración inicial</b> | <b>Intereses</b> | <b>Valor razonable</b> | <b>(Minusvalía) / Plusvalía</b> |
|-------------------------------------------------------------|---------------|---------------------------|------------------|------------------------|---------------------------------|
| <b>Deuda pública</b>                                        |               |                           |                  |                        |                                 |
| RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 04,400 2015-01-31                | EUR           | 102 930,00                | 3 920,81         | 102 971,51             | 41,51                           |
| <b>TOTALES Deuda pública</b>                                |               | <b>102 930,00</b>         | <b>3 920,81</b>  | <b>102 971,51</b>      | <b>41,51</b>                    |
| <b>Renta fija privada cotizada</b>                          |               |                           |                  |                        |                                 |
| BONO CAIXABANK, S.A 04,125 2014-11-20                       | EUR           | 98 481,50                 | 1 229,75         | 99 996,61              | 1 515,11                        |
| BONO CAIXABANK, S.A 03,750 2013-11-05                       | EUR           | 98 469,00                 | 1 645,61         | 99 756,73              | 1 287,73                        |
| <b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>                  |               | <b>196 950,50</b>         | <b>2 875,36</b>  | <b>199 753,34</b>      | <b>2 802,84</b>                 |
| <b>Emissiones avaladas</b>                                  |               |                           |                  |                        |                                 |
| BONO FONDO AMORTI DEFICI 04,800 2014-03-17                  | EUR           | 98 998,00                 | 4 331,06         | 101 315,49             | 2 317,49                        |
| <b>TOTALES Emissiones avaladas</b>                          |               | <b>98 998,00</b>          | <b>4 331,06</b>  | <b>101 315,49</b>      | <b>2 317,49</b>                 |
| <b>Valores de entidades de crédito garantizados</b>         |               |                           |                  |                        |                                 |
| BONO BANKINTER, S.A. 04,875 2013-01-21                      | EUR           | 101 160,00                | 3 471,34         | 101 139,95             | (20,05)                         |
| <b>TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados</b> |               | <b>101 160,00</b>         | <b>3 471,34</b>  | <b>101 139,95</b>      | <b>(20,05)</b>                  |
| <b>Adquisición temporal de activos</b>                      |               |                           |                  |                        |                                 |
| REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,299 2013-01-02                  | EUR           | 159 054,46                | -                | 159 055,74             | 1,28                            |
| <b>TOTALES Adquisición temporal de activos</b>              |               | <b>159 054,46</b>         | <b>-</b>         | <b>159 055,74</b>      | <b>1,28</b>                     |
| <b>Acciones admitidas cotización</b>                        |               |                           |                  |                        |                                 |
| ACCIONES ABERTIS INFRAESTRUCTURAS SA                        | EUR           | 30 692,75                 | -                | 44 712,00              | 14 019,25                       |
| ACCIONES IBERDROLA SA                                       | EUR           | 65 973,68                 | -                | 62 925,00              | (3 048,68)                      |
| ACCIONES TELEFONICA SA                                      | EUR           | 165 027,54                | -                | 126 916,45             | (38 111,09)                     |
| DERECHOS REPSOL YPF SA                                      | EUR           | 3 177,18                  | -                | 2 607,99               | (569,19)                        |
| ACCIONES REPSOL YPF SA                                      | EUR           | 104 847,03                | -                | 86 566,08              | (18 280,95)                     |
| ACCIONES BANCO SANTANDER, S.A.                              | EUR           | 145 592,04                | -                | 151 066,50             | 5 474,46                        |
| ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.                | EUR           | 156 007,74                | -                | 162 926,64             | 6 918,90                        |
| <b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>                |               | <b>671 317,96</b>         | <b>-</b>         | <b>637 720,66</b>      | <b>(33 597,30)</b>              |
| <b>Acciones y participaciones 36.1.i.2º)</b>                |               |                           |                  |                        |                                 |
| ACCIONES SERGROBE DE INVERSIONES SICAV SA                   | EUR           | 773,35                    | -                | 921,00                 | 147,65                          |
| ACCIONES VELABOIT SICAV                                     | EUR           | 30,94                     | -                | 26,60                  | (4,34)                          |
| ACCIONES RIO URUMEA DE INVERSIONES SICAV                    | EUR           | 33,49                     | -                | 25,30                  | (8,19)                          |
| ACCIONES SOMOLINOS INVERSIONES SICAV S.A.                   | EUR           | 1 599,24                  | -                | 2 117,00               | 517,76                          |
| ACCIONES SOGAZA DE INVERSIONES ,SICAV S.A.                  | EUR           | 987,72                    | -                | 1 138,00               | 150,28                          |
| ACCIONES ECHO DE INVERSIONES SICAV                          | EUR           | 34,24                     | -                | 29,20                  | (5,04)                          |
| ACCIONES NOVALLOLA,SICAV S.A.                               | EUR           | 55,37                     | -                | 54,10                  | (1,27)                          |
| ACCIONES VALVALSA 2005, SICAV, S.A.                         | EUR           | 35,34                     | -                | 29,70                  | (5,64)                          |

ORIGINAL

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

| <b>Cartera Interior</b>                              | <b>Divisa</b> | <b>Valoración inicial</b> | <b>Intereses</b> | <b>Valor razonable</b> | <b>(Minusvalía) / Plusvalía</b> |
|------------------------------------------------------|---------------|---------------------------|------------------|------------------------|---------------------------------|
| ACCIONES OREGON 2000 SICAV                           | EUR           | 48,96                     | -                | 46,40                  | (2,56)                          |
| ACCIONES SOLE BOADA INVERSIONS SICAV SA              | EUR           | 746,04                    | -                | 857,00                 | 110,96                          |
| ACCIONES SILLEIRO DE INVERSIONE SICAV S.A            | EUR           | 1 205,11                  | -                | 1 114,00               | (91,11)                         |
| ACCIONES SIROCO EXPECTATIONS SICAV                   | EUR           | 920,61                    | -                | 1 301,00               | 380,39                          |
| <b>TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º)</b> |               | <b>6 470,41</b>           | <b>-</b>         | <b>7 659,30</b>        | <b>1 188,89</b>                 |
| <b>TOTAL Cartera Interior</b>                        |               | <b>1 336 881,33</b>       | <b>14 598,57</b> | <b>1 309 615,99</b>    | <b>(27 265,34)</b>              |

ORIGINAL

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

| <b>Cartera Exterior</b>                            | <b>Divisa</b> | <b>Valoración inicial</b> | <b>Intereses</b> | <b>Valor razonable</b> | <b>(Minusvalía) / Plusvalía</b> |
|----------------------------------------------------|---------------|---------------------------|------------------|------------------------|---------------------------------|
| <b>Renta fija privada cotizada</b>                 |               |                           |                  |                        |                                 |
| BONO BPE FINANCIACIONES 04.625 2013-04-19          | EUR           | 100 470,00                | 2 831,84         | 100 109,00             | (361,00)                        |
| BONO SUBORDI BANCO ESPAÑOL DE CR 06,000 2049-10-29 | EUR           | 25 077,84                 | 76,64            | 12 007,87              | (13 069,97)                     |
| <b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>         |               | <b>125 547,84</b>         | <b>2 908,48</b>  | <b>112 116,87</b>      | <b>(13 430,97)</b>              |
| <b>Emissiones avaladas</b>                         |               |                           |                  |                        |                                 |
| BONO INSTITUTO DE CRÉDIT 04.625 2017-01-31         | EUR           | 97 745,00                 | 4 606,69         | 100 344,60             | 2 599,60                        |
| BONO INSTITUTO DE CRÉDIT 04.375 2014-03-31         | EUR           | 119 607,99                | 4 174,16         | 121 515,32             | 1 907,33                        |
| <b>TOTALES Emissiones avaladas</b>                 |               | <b>217 352,99</b>         | <b>8 780,85</b>  | <b>221 859,92</b>      | <b>4 506,93</b>                 |
| <b>Acciones admitidas cotización</b>               |               |                           |                  |                        |                                 |
| ACCIONES LAFARGE SA                                | EUR           | 22 748,94                 | -                | 24 115,00              | 1 366,06                        |
| ACCIONES BG GROUP PLC                              | GBP           | 43 997,81                 | -                | 34 942,96              | (9 054,85)                      |
| ACCIONES CLIFFS NATURAL RESOURCES INC              | USD           | 12 492,28                 | -                | 8 777,21               | (3 715,07)                      |
| ACCIONES CSX CORP                                  | USD           | 15 511,83                 | -                | 13 469,62              | (2 042,21)                      |
| ACCIONES GENERAL ELECTRIC CO                       | USD           | 15 305,25                 | -                | 15 922,03              | 616,78                          |
| ACCIONES PROCTER & GAMBLE                          | USD           | 21 516,15                 | -                | 20 599,26              | (916,89)                        |
| ACCIONES RIO TINTO PLC                             | GBP           | 38 910,61                 | -                | 30 296,85              | (8 613,76)                      |
| ACCIONES TOTAL S.A.                                | EUR           | 43 486,87                 | -                | 39 010,00              | (4 476,87)                      |
| ACCIONES STARBUCKS CORP.                           | USD           | 25 997,14                 | -                | 28 476,83              | 2 479,69                        |
| ACCIONES NESTLE SA                                 | CHF           | 28 803,02                 | -                | 34 562,66              | 5 759,64                        |
| ACCIONES BNP PARIBAS                               | EUR           | 27 450,15                 | -                | 21 292,50              | (6 157,65)                      |
| ACCIONES ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO                 | USD           | 15 318,04                 | -                | 12 466,06              | (2 851,98)                      |
| ACCIONES CIE DE ST-GOBAIN                          | EUR           | 25 433,98                 | -                | 19 332,00              | (6 101,98)                      |
| ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL PLC                     | EUR           | 38 868,78                 | -                | 44 157,50              | 5 288,72                        |
| ACCIONES LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SA       | EUR           | 15 692,33                 | -                | 18 044,00              | 2 351,67                        |
| ACCIONES BAYER A.G.                                | EUR           | 24 123,79                 | -                | 25 161,50              | 1 037,71                        |
| ACCIONES DEUTSCHE BANK AKTIENGESSELLSCHAFT         | EUR           | 34 840,65                 | -                | 24 712,50              | (10 128,15)                     |
| ACCIONES SIEMENS AG                                | EUR           | 26 424,97                 | -                | 32 880,00              | 6 455,03                        |
| ACCIONES SAP AG                                    | EUR           | 23 922,00                 | -                | 30 345,00              | 6 423,00                        |
| ACCIONES VALE SA                                   | USD           | 16 289,28                 | -                | 11 129,48              | (5 159,80)                      |
| ACCIONES GDF SUEZ                                  | EUR           | 33 303,87                 | -                | 21 805,00              | (11 498,87)                     |
| ACCIONES ALSTOM SA                                 | EUR           | 34 402,46                 | -                | 22 601,25              | (11 801,21)                     |
| ACCIONES ARCELORMITTAL                             | EUR           | 51 827,49                 | -                | 36 218,00              | (15 609,49)                     |
| ACCIONES GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE               | USD           | 18 934,21                 | -                | 19 352,20              | 417,99                          |
| ACCIONES THYSEN KRUPP AG                           | EUR           | 14 680,30                 | -                | 17 760,00              | 3 079,70                        |
| ACCIONES BOUYGUES SA                               | EUR           | 25 564,80                 | -                | 17 920,00              | (7 644,80)                      |
| <b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>       |               | <b>695 847,00</b>         | -                | <b>625 349,41</b>      | <b>(70 497,59)</b>              |

ORIGINAL

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

| <b>Cartera Exterior</b>                                        | <b>Divisa</b> | <b>Valoración inicial</b> | <b>Intereses</b> | <b>Valor razonable</b> | <b>(Minusvalía) / Plusvalía</b> |
|----------------------------------------------------------------|---------------|---------------------------|------------------|------------------------|---------------------------------|
| <b>Acciones y participaciones Directiva</b>                    |               |                           |                  |                        |                                 |
| PARTICIPACIO BBVA DURBANA INTL-BBV FIX-A                       | USD           | 101 094,07                | -                | 101 112,04             | 17,97                           |
| <b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>            |               | <b>101 094,07</b>         | <b>-</b>         | <b>101 112,04</b>      | <b>17,97</b>                    |
| <b>Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)</b>         |               |                           |                  |                        |                                 |
| PARTICIPACIO ISHARES MSCI EMERGING MARKETS INDEX               | USD           | 26 274,58                 | -                | 26 913,45              | 638,87                          |
| <b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)</b> |               | <b>26 274,58</b>          | <b>-</b>         | <b>26 913,45</b>       | <b>638,87</b>                   |
| <b>TOTAL Cartera Exterior</b>                                  |               | <b>1 166 116,48</b>       | <b>11 689,33</b> | <b>1 087 351,69</b>    | <b>(78 764,79)</b>              |

ORIGINAL

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

| Descripción                         | Divisa | Importe Nominal<br>Comprometido | Valor<br>razonable | Vencimiento del<br>contrato |
|-------------------------------------|--------|---------------------------------|--------------------|-----------------------------|
| Otros compromisos de compra         |        |                                 |                    |                             |
| IIC PAR.BBVA DURBANA INTL-BBV FIX-A | USD    | 101 112,04                      | 101 112,04         | -                           |
| TOTALES Otros compromisos de compra |        | 101 112,04                      | 101 112,04         |                             |
| TOTALES                             |        | 101 112,04                      | 101 112,04         |                             |

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

| <b>Cartera Interior</b>                                     | <b>Divisa</b> | <b>Valoración inicial</b> | <b>Intereses</b> | <b>Valor razonable</b> | <b>(Minusvalía) / Plusvalía</b> |
|-------------------------------------------------------------|---------------|---------------------------|------------------|------------------------|---------------------------------|
| <b>Deuda pública</b>                                        |               |                           |                  |                        |                                 |
| LETRAS DEL TESORO VTO. 231112                               | EUR           | 94 760,98                 | 592,89           | 97 193,46              | 2 432,48                        |
| BN Y OB ESTADO 3.90% 311012                                 | EUR           | 200 666,00                | 907,15           | 201 350,85             | 684,85                          |
| <b>TOTALES Deuda pública</b>                                |               | <b>295 426,98</b>         | <b>1 500,04</b>  | <b>298 544,31</b>      | <b>3 117,33</b>                 |
| <b>Renta fija privada cotizada</b>                          |               |                           |                  |                        |                                 |
| BN.CAJA AHORROS BARCELONA 3.75                              | EUR           | 98 469,00                 | 1 122,23         | 97 091,54              | (1 377,46)                      |
| BN.CRITERIA CAIXACORP 4.125 20                              | EUR           | 98 481,50                 | 848,57           | 95 088,52              | (3 392,98)                      |
| <b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>                  |               | <b>196 950,50</b>         | <b>1 970,80</b>  | <b>192 180,06</b>      | <b>(4 770,44)</b>               |
| <b>Emissiones avaladas</b>                                  |               |                           |                  |                        |                                 |
| BN.FADE 4.8 170314                                          | EUR           | 98 998,00                 | 3 963,46         | 101 071,70             | 2 073,70                        |
| <b>TOTALES Emissiones avaladas</b>                          |               | <b>98 998,00</b>          | <b>3 963,46</b>  | <b>101 071,70</b>      | <b>2 073,70</b>                 |
| <b>Valores de entidades de crédito garantizados</b>         |               |                           |                  |                        |                                 |
| BN.BANKINTER 4.875 210113                                   | EUR           | 101 160,00                | 4 192,31         | 100 174,84             | (985,16)                        |
| <b>TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados</b> |               | <b>101 160,00</b>         | <b>4 192,31</b>  | <b>100 174,84</b>      | <b>(985,16)</b>                 |
| <b>Adquisición temporal de activos</b>                      |               |                           |                  |                        |                                 |
| BN.ESTADO 5,5% SEGREGAB 0717 -                              | EUR           | 95 431,81                 | 0,92             | 95 430,13              | (1,68)                          |
| <b>TOTALES Adquisición temporal de activos</b>              |               | <b>95 431,81</b>          | <b>0,92</b>      | <b>95 430,13</b>       | <b>(1,68)</b>                   |
| <b>Acciones admitidas cotización</b>                        |               |                           |                  |                        |                                 |
| BANCO SABADELL SA -EUR-                                     | EUR           | 16 078,03                 | -                | 14 670,00              | (1 408,03)                      |
| GAMESA -EUR-                                                | EUR           | 18 775,16                 | -                | 4 924,14               | (13 851,02)                     |
| GAS NATURAL SDG                                             | EUR           | 56 334,07                 | -                | 54 943,63              | (1 390,44)                      |
| ABERTIS -EUR-                                               | EUR           | 39 148,01                 | -                | 53 962,82              | 14 814,81                       |
| IBERDROLA                                                   | EUR           | 74 372,84                 | -                | 70 794,57              | (3 578,27)                      |
| TELEFONICA                                                  | EUR           | 140 700,59                | -                | 129 834,50             | (10 866,09)                     |
| REPSOL                                                      | EUR           | 108 029,94                | -                | 128 169,00             | 20 139,06                       |
| BANCO SANTANDER SA                                          | EUR           | 150 931,63                | -                | 125 782,36             | (25 149,27)                     |
| BBVA                                                        | EUR           | 154 832,08                | -                | 141 422,28             | (13 409,80)                     |
| <b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>                |               | <b>759 202,35</b>         | <b>-</b>         | <b>724 503,30</b>      | <b>(34 699,05)</b>              |
| <b>Acciones y participaciones Directiva</b>                 |               |                           |                  |                        |                                 |
| ACCION IBEX-35 ETF, FI                                      | EUR           | 104 668,91                | -                | 87 332,49              | (17 336,42)                     |
| <b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>         |               | <b>104 668,91</b>         | <b>-</b>         | <b>87 332,49</b>       | <b>(17 336,42)</b>              |
| <b>Acciones y participaciones 36.1.j.2º)</b>                |               |                           |                  |                        |                                 |
| SERGROBE DE INVERSIONES SICAV                               | EUR           | 773,35                    | -                | 898,00                 | 124,65                          |
| VELABOIT SICAV                                              | EUR           | 30,94                     | -                | 24,90                  | (6,04)                          |
| RIO URUMEA DE INVERSIONES SICA                              | EUR           | 33,49                     | -                | 23,90                  | (9,59)                          |
| SOMOLINOS INVERSIONES SICAV S.                              | EUR           | 1 599,24                  | -                | 1 949,00               | 349,76                          |

**ORIGINAL**

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

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

| <b>Cartera Interior</b>                              | <b>Divisa</b> | <b>Valoración inicial</b> | <b>Intereses</b> | <b>Valor razonable</b> | <b>(Minusvalía) / Plusvalía</b> |
|------------------------------------------------------|---------------|---------------------------|------------------|------------------------|---------------------------------|
| SOGAZA DE INVERSIONES ,SICAV S                       | EUR           | 987,72                    | -                | 1 077,00               | 89,28                           |
| ECHO DE INVERSIONES SICAV                            | EUR           | 34,24                     | -                | 27,10                  | (7,14)                          |
| GENERA FINANZAS SICAV                                | EUR           | 8,45                      | -                | 2,46                   | (5,99)                          |
| NOVAFILLOLA ,SICAV S.A.                              | EUR           | 55,37                     | -                | 50,15                  | (5,22)                          |
| VALVALSA 2005, SICAV, S.A.                           | EUR           | 35,34                     | -                | 27,20                  | (8,14)                          |
| OREGON 2000 SICAV                                    | EUR           | 48,96                     | -                | 41,85                  | (7,11)                          |
| SOLE BOADA INVERSIONS SICAV                          | EUR           | 746,04                    | -                | 819,00                 | 72,96                           |
| SILLEIRO DE INVERSION SICAV S.                       | EUR           | 1 205,11                  | -                | 1 049,00               | (156,11)                        |
| SIROCO EXPECTATIONS SICAV                            | EUR           | 920,61                    | -                | 1 225,00               | 304,39                          |
| <b>TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º)</b> |               | <b>6 478,86</b>           | <b>-</b>         | <b>7 214,56</b>        | <b>735,70</b>                   |
| <b>TOTAL Cartera Interior</b>                        |               | <b>1 658 317,41</b>       | <b>11 627,53</b> | <b>1 606 451,39</b>    | <b>(51 866,02)</b>              |

ORIGINAL

Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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 |
|----------------------------------------------------------------|--------|--------------------|-----------------|-------------------|--------------------------|
| <b>Renta fija privada cotizada</b>                             |        |                    |                 |                   |                          |
| BN.BANCO POPULAR ESPAÑOL 4.625                                 | EUR    | 100 470,00         | 3 075,92        | 97 973,05         | (2 496,95)               |
| BN.DEUTSCHE POSTBANK FUND II 12                                | EUR    | 51 121,09          | (602,30)        | 25 647,53         | (25 473,56)              |
| BN.BANESTO FLOAT 291049 -EUR-                                  | EUR    | 25 077,84          | 107,95          | 10 630,42         | (14 447,42)              |
| <b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>                     |        | <b>176 668,93</b>  | <b>2 581,57</b> | <b>134 251,00</b> | <b>(42 417,93)</b>       |
| <b>Emissiones avaladas</b>                                     |        |                    |                 |                   |                          |
| BN.ICO 4.375 310314                                            | EUR    | 119 607,99         | 4 768,55        | 120 293,40        | 685,41                   |
| <b>TOTALES Emissiones avaladas</b>                             |        | <b>119 607,99</b>  | <b>4 768,55</b> | <b>120 293,40</b> | <b>685,41</b>            |
| <b>Acciones admitidas cotización</b>                           |        |                    |                 |                   |                          |
| SIEMENS -EUR-                                                  | EUR    | 12 921,10          | -               | 14 788,00         | 1 866,90                 |
| TOTAL SA -EUR-                                                 | EUR    | 43 486,87          | -               | 39 500,00         | (3 986,87)               |
| NESTLE -CHF-                                                   | CHF    | 28 803,02          | -               | 31 129,05         | 2 326,03                 |
| BNP PARIBAS -EUR-                                              | EUR    | 27 450,15          | -               | 15 175,00         | (12 275,15)              |
| BOUYGUES -FF-                                                  | EUR    | 25 564,80          | -               | 19 476,00         | (6 088,80)               |
| VIVENDI SA -EUR-                                               | EUR    | 35 603,53          | -               | 33 840,00         | (1 763,53)               |
| SAINT GOBAIN -EUR-                                             | EUR    | 25 433,98          | -               | 17 799,00         | (7 634,98)               |
| LAFARGE -EUR-                                                  | EUR    | 22 748,94          | -               | 13 580,00         | (9 168,94)               |
| RIO TINTO PLC                                                  | GBP    | 38 910,61          | -               | 26 215,19         | (12 695,42)              |
| DEUTSCHE BANK -EUR-                                            | EUR    | 34 840,65          | -               | 22 076,25         | (12 764,40)              |
| ROYAL DUTCH SHELL PLC A -EUR-                                  | EUR    | 38 868,78          | -               | 47 855,00         | 8 986,22                 |
| NOKIA OYJ -HELSINKI -EUR-                                      | EUR    | 31 861,78          | -               | 16 974,00         | (14 887,78)              |
| AGEAS STRIP VVPR                                               | EUR    | -                  | -               | 0,33              | 0,33                     |
| KPN NV -EUR-                                                   | EUR    | 23 669,42          | -               | 18 490,00         | (5 179,42)               |
| CIA VALE DO RIO DOCE-ADR -USD-                                 | USD    | 16 289,28          | -               | 11 556,23         | (4 733,05)               |
| GDF SUEZ                                                       | EUR    | 33 303,87          | -               | 29 568,00         | (3 735,87)               |
| FRANCE TELECOM - EUR-                                          | EUR    | 34 146,73          | -               | 24 270,00         | (9 876,73)               |
| ALSTOM -EUR-                                                   | EUR    | 34 402,46          | -               | 17 572,50         | (16 829,96)              |
| ARCELOR MITTAL -AMSTERDAN-EUR-                                 | EUR    | 24 868,02          | -               | 11 304,00         | (13 564,02)              |
| CREDIT SUISSE GROUP -CHF-                                      | CHF    | 21 277,27          | -               | 12 722,56         | (8 554,71)               |
| <b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>                   |        | <b>554 451,26</b>  | <b>-</b>        | <b>423 891,11</b> | <b>(130 560,15)</b>      |
| <b>Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)</b>         |        |                    |                 |                   |                          |
| ISHARES MSCI EMERGING MARKETS                                  | USD    | 26 274,58          | -               | 23 360,27         | (2 914,31)               |
| <b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)</b> |        | <b>26 274,58</b>   | <b>-</b>        | <b>23 360,27</b>  | <b>(2 914,31)</b>        |
| <b>TOTAL Cartera Exterior</b>                                  |        | <b>877 002,76</b>  | <b>7 350,12</b> | <b>701 795,78</b> | <b>(175 206,98)</b>      |

ORIGINAL

## **SITUACION ECONOMICA DURANTE 2012**

### **Los bancos centrales, los grandes protagonistas**

El panorama económico global depende, más que nunca, de las medidas adoptadas por los gobiernos y bancos centrales. La elevada incertidumbre política en los países desarrollados y el cambio de los modelos de crecimiento en las economías emergentes, han mermado el crecimiento mundial. Tras la desaceleración en la última parte de 2011, la actividad económica global sufrió un nuevo deterioro en el primer semestre de 2012, especialmente en la Eurozona, dónde los riesgos se aceleraron como consecuencia de la inestabilidad política.

En verano, las actuaciones tanto de la Reserva Federal (QE3), como del Banco Central Europeo (OMT) ayudaron a reducir de forma significativa los riesgos, permitiendo una mejora del panorama económico en EEUU y, en menor medida, también en Europa.

Las divergencias entre economías se han hecho más evidentes durante el pasado año. Los países emergentes tienen cada vez mayor peso en el crecimiento económico mundial, en detrimento de las economías desarrolladas, limitadas por los procesos de desapalancamiento, tanto público como privado y las duras medidas de austeridad que se han visto obligadas a poner en marcha muchas de ellas. Dentro de las áreas desarrolladas, las diferencias también han sido elevadas. Mientras EEUU ha continuado creciendo a tasas moderadas, Europa ha caído de nuevo en recesión. En Japón, los efectos favorables de la reconstrucción tras el tsunami se desvanecieron y la economía entró de nuevo en recesión el pasado otoño.

La situación en Europa es probablemente la más complicada. Las tensiones financieras asociadas con la crisis económica e institucional en la Eurozona, han lastrado la recuperación del crecimiento en los últimos trimestres. A pesar de que la UEM en su conjunto es tan solvente como cualquier otra economía desarrollada, la heterogeneidad entre los diferentes miembros crea constantes desequilibrios dentro de la Unión y es una constante fuente de preocupación y desconfianza para la comunidad internacional.

No obstante, se consiguieron algunos avances con respecto a la crisis de deuda soberana a lo largo del año, especialmente gracias al nuevo programa de compra de bonos por parte del BCE, denominado OMT por sus siglas en inglés (Outright Monetary Transactions), mediante el cual el BCE podrá comprar una cantidad ilimitada de bonos del Estado con vencimientos de hasta tres años en el mercado secundario cuando un estado miembro de la Eurozona solicite la ayuda del ESM (European Stability Mechanism). Dicho apoyo conllevaría la aceptación de cierta condicionalidad por parte del país solicitante. Su anuncio provocó una fuerte caída de las rentabilidades de los bonos periféricos y redujo de forma significativa el riesgo de morosidad inminente e incluso de ruptura de la Eurozona.

Sin embargo, aún no se han abordado los problemas estructurales de la UE. No hay una solución rápida a la crisis económica e institucional por la que atraviesa la Eurozona, sino que ésta vendrá por combinar medidas de diferente horizonte: de corto plazo (como el OMT) con medidas a largo plazo (unión fiscal y bancaria).

La Reserva Federal por su parte, se ha mostrado firme en su idea de reactivar el crecimiento americano y a lo largo del año ha anunciado diferentes medidas de estímulo. Amplió su *Operation Twist*, mecanismo mediante el cual vende bonos del Tesoro a corto plazo y compra papel a un vencimiento más largo para aplanar la curva de tipos. Este programa que en un principio terminaba en junio, finalmente se extendió hasta final de año. Tras la ralentización de la economía el pasado verano, la Fed se mostró dispuesta a hacer aún más. En septiembre anunció la compra de MBS por un importe de 40.000 millones de dólares mensuales hasta que se produjera una mejora sustancial del mercado laboral. En diciembre, para reemplazar la *Operation Twist*, anunciaba la compra, a partir de enero de 2013, de un total de 45.000 millones de dólares en deuda pública en el tramo entre los 4 y los 30 años. A esta cifra hay que añadir los 40.000 millones de dólares de compras de titulizaciones hipotecarias ya comprometidos. La Fed remarcó que su objetivo primordial será reactivar el mercado laboral y, como novedad, vinculó el mantenimiento de tipos de interés de referencia a tres circunstancias: 1) que el paro permanezca por encima del 6,5% (actual 7,7%); 2) que la inflación en 2013 y 2014 no supere el 2,5%; y 3) que las expectativas a largo plazo de la inflación permanezcan estables.

## **EVOLUCION DE LOS MERCADOS**

Durante el pasado año los mercados financieros han estado dominados por una dinámica risk-on/risk-off. Derivando en elevadas correlaciones entre los diferentes activos y una fuerte diferenciación entre activos refugio y activos de riesgo.

Durante el año 2012 hemos vivido diversos episodios de riesgo sistémico (incertidumbre política, solvencia de algunos países europeos, programas de austeridad, desaceleración en China, etc.) que han derivado en unos niveles de volatilidad bastante elevados. No obstante, la mayoría de las bolsas mundiales, a excepción de algunas periféricas europeas (como España) han concluido el año con unos niveles de rentabilidad elevados y no vistos en mucho tiempo.

La explicación para estas subidas de bolsa la tenemos que buscar en la actuación de los bancos centrales, en especial el Banco Central Europeo. La declaración de intenciones del BCE el pasado verano (alejando en gran medida el riesgo de ruptura del euro al garantizar su capacidad para actuar en los mercados de forma ilimitada) servía para traer calma a los mercados y suponía un punto de inflexión en cuanto a recuperación de confianza en Europa. Esto, junto con la actuación de otros bancos centrales, como la Reserva Federal, avances políticos en Europa (pasos hacia la unión bancaria, política y fiscal) y estabilización del crecimiento en emergentes, especialmente en China, contribuían a que viésemos nuevos máximos en muchos índices mundiales.

De esta forma, hemos visto rentabilidades en torno al +13% en el Eurostoxx50 o el S&P500, mientras que el Ibex35 ha caído cerca del -5% y el DAX alemán acumulaba un +29%. Japón por su parte, también concluye un buen año subiendo un +30%. Los mercados emergentes registran un buen comportamiento con alzas superiores al +12% en la mayor parte de los casos.

## Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

### Informe de gestión del ejercicio 2012

En cuanto a la renta fija, tenemos que hablar de rendimientos positivos igualmente. Al buen comportamiento de activos refugio como el bono alemán o el americano, favorecidos por las políticas monetarias, hay que añadir el de los bonos periféricos en la última mitad del año, gracias a la reducción del riesgo sistémico al que hacíamos mención anteriormente.

El crédito corporativo ha sido el gran ganador del año, acumulando grandes rentabilidades, tanto el crédito corporativo de mayor calidad (+13%) como el de alta rentabilidad (+26%). El saneamiento de los Balances de las compañías junto con la progresiva mejora de las condiciones financieras, han favorecido el excelente comportamiento de esta clase de activo.

Respecto a las materias primas, también tenemos que hablar de buenos rendimientos, gracias, principalmente, a la gran cantidad de liquidez existente en el sistema.

Por último, hemos vivido una enorme volatilidad en el mercado de divisas provocada por las intervenciones de los bancos centrales. En esta "guerra de divisas" el euro ha resultado como la divisa más fortalecida por la mayor ortodoxia del BCE.

| INDICADOR                                           | 31/12/2012 | 30/09/2012 | 30/06/2012 | 31/03/2012 | 31/12/2011 | 30/09/2011 |
|-----------------------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| <b>MERCADO RENTA VARIABLE (ÍNDICES GENERALES)</b>   |            |            |            |            |            |            |
| ESPAÑA (IBEX-35)                                    | 8168       | 7709       | 7102       | 8008       | 8566       | 8547       |
| EUROPA (FTSE 300)                                   | 1134       | 1089       | 1021       | 1069       | 1001       | 923        |
| USA (S&P 500)                                       | 1426       | 1441       | 1362       | 1408       | 1258       | 1131       |
| JAPÓN (NIKKEI)                                      | 10395      | 8870       | 9007       | 10084      | 8455       | 8700       |
| EMERGENTES (EUROS)                                  | 459        | 446        | 424        | 451        | 408        | 382        |
| <b>MERCADO RENTA VARIABLE (ÍNDICES SECTORIALES)</b> |            |            |            |            |            |            |
| FINANCIERO (Europa)                                 | 668        | 2518       | 543        | 598        | 523        | 515        |
| TELECOM (Europa)                                    | 668        | 478        | 486        | 541        | 558        | 577        |
| FARMA (Europa)                                      | 1298       | 1291       | 1218       | 1156       | 1171       | 1057       |
| MATERIAS PRIMAS (Europa)                            | 2105       | 1983       | 1822       | 1980       | 1825       | 1613       |
| UTILITIES (Europa)                                  | 1331       | 1368       | 1339       | 1388       | 1358       | 1395       |
| TECNOLOGÍA (Europa)                                 | 491        | 434        | 394        | 459        | 398        | 385        |
| <b>TIPOS DE INTERÉS</b>                             |            |            |            |            |            |            |
| <b>... A 3 MESES</b>                                |            |            |            |            |            |            |
| EURO                                                | -0,05      | -0,04      | -0,02      | -0,03      | -0,18      | 0,11       |
| USA                                                 | 0,04       | 0,09       | 0,08       | 0,07       | 0,01       | 0,02       |
| JAPON                                               | 0,10       | 0,10       | 0,10       | 0,10       | 0,10       | 0,10       |
| <b>... A 10 AÑOS</b>                                |            |            |            |            |            |            |
| EURO                                                | 1,32       | 1,44       | 1,58       | 1,79       | 1,83       | 1,89       |
| USA                                                 | 1,76       | 1,63       | 1,64       | 2,21       | 1,88       | 1,92       |
| JAPON                                               | 0,60       | 0,60       | 0,66       | 0,74       | 0,76       | 0,77       |
| <b>DIVISAS</b>                                      |            |            |            |            |            |            |
| USD/EURO                                            | 1,32       | 1,29       | 1,27       | 1,33       | 1,30       | 1,34       |
| YEN/USD                                             | 86,62      | 77,96      | 79,79      | 82,87      | 76,91      | 77,06      |
| <b>MATERIAS PRIMAS</b>                              |            |            |            |            |            |            |
| PETROLEO                                            | 112        | 113        | 97         | 124        | 108        | 104        |
| ORO                                                 | 1675       | 1772       | 1597       | 1668       | 1564       | 1624       |

### PERSPECTIVAS 2013

Esperamos que el crecimiento mundial siga ganando tracción, a la vez que las acciones de los bancos centrales se vean reforzadas con medidas políticas: acuerdo para evitar el precipicio fiscal y techo de deuda en EEUU y, en Europa, mayor integración política y fiscal, a la vez que continúan los procesos de consolidación de deuda. Aunque el crecimiento seguirá liderado por las economías emergentes, con un mayor peso de las economías asiáticas, en especial la china.

De todos modos, esperamos que la economía de la Eurozona comience a recuperar a lo largo de 2013. Teniendo en cuenta que las condiciones financieras restrictivas a las que hacíamos referencia anteriormente, llevaron a la región a una nueva recesión, la mejora de estas condiciones financieras (cortesía sobre todo del BCE, pero también a los avances que se han hecho en términos de consolidación fiscal y unión política y fiscal) deberían ayudar a recuperar la senda del crecimiento en la Eurozona. El otro soporte para el crecimiento en Europa el próximo año es, en nuestra opinión, una menor carga de ajuste fiscal en las economías del sur. La consolidación fiscal el próximo año será menor a la del 2012.

Aunque el próximo año no estará exento de avatares y volverá a ser complicado: crecimientos por debajo de potencial, las economías desarrolladas desapalancándose y de nuevo elevada incertidumbre política, creemos que los principales riesgos se han limitado y apostamos por un escenario de progresiva normalización que apoye de nuevo el buen comportamiento de los activos de riesgo.

En este escenario, apostamos por la renta variable con el activo ganador para 2013 y, dentro de ella, por la renta variable europea. El principal argumento es una valoración relativa mucho más atractiva que otros activos. Tras el buen comportamiento del crédito corporativo y la renta fija, la renta variable, en especial la europea, todavía presenta unas valoraciones relativas atractivas, lo que hace que nos posicionemos de cara a 2013 como el año de la renta variable, de igual forma que 2012 lo fue para el crédito corporativo.

Para 2013, teniendo en cuenta que el entorno no es favorable al crecimiento y que los márgenes empresariales se encuentran ya en máximos históricos, la capacidad para una nueva expansión de beneficios es muy ajustada. Siendo este el principal motivo por el que vemos las subidas de bolsa limitadas para 2013, especialmente en EEUU.

Respecto a la renta fija, apenas hay margen adicional para incrementos en precio (nuevas rebajas de tipos) en la renta fija de gobiernos de países como Alemania o EEUU. Teniendo en cuenta la política monetaria agresiva puesta en marcha por la mayor parte de los bancos centrales, es de esperar que nos mantengamos en un entorno de represión financiera. Incluso en este entorno, el margen para los bonos es prácticamente nulo.

En cuanto al crédito corporativo, el rendimiento total este año ha sido muy fuerte, beneficiándose de grandes flujos especialmente a expensas de la renta variable. Como hemos comentado con anterioridad, esperamos los tipos al alza para el conjunto del año, lo que sugiere escasas rentabilidades para el crédito corporativo y, por lo tanto, el riesgo de la gran rotación de flujos hacia renta variable.

Por último, en cuanto a divisas, a pesar de que los fundamentales de la economía americana son mucho más sólidos y apoyan una apreciación del dólar, otros factores, como bancos centrales o sentimiento, pensamos que seguirán jugando a favor del euro. La política monetaria continúa siendo más agresiva en EEUU, lo que añadirá presión adicional sobre el dólar. Por otro lado, no debemos olvidar el papel de activo refugio de la divisa americana. Por lo que, dentro de este escenario de estabilización y reducción de riesgo en Europa, sería también lógico esperar una mayor fortaleza de la divisa comunitaria.

## **EJERCICIO DERECHOS POLITICOS**

De conformidad con la política de ejercicio de los derechos de voto adoptada por BBVA Patrimonios, S.A., S.G.I.I.C., esta entidad ha ejercido, en representación de las S.I.C.A.V.s que gestiona, el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2012, de sociedades españolas en las que la posición global de las S.I.C.A.V.s gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuviera una antigüedad superior a doce meses. Asimismo, se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia a la Junta General y cuando, no dándose las circunstancias anteriores, se ha estimado procedente a juicio de la Sociedad Gestora. Durante el ejercicio 2012, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas o inocuas para los intereses de los accionistas de las S.I.C.A.V.s representadas y en contra de aquellos puntos del orden del día en que no se dieran dichas circunstancias. En los archivos de la Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las Juntas a las que se ha asistido a nombre de la Sociedad.

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

## **GASTOS DE I+D Y MEDIO AMBIENTE**

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

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

## **ACCIONES PROPIAS**

La Sociedad no ha realizado ninguna clase de negocio sobre sus acciones propias a lo largo del pasado ejercicio 2012, distinto al previsto en su objeto social exclusivo como Institución de Inversión Colectiva sujeta a la Ley 35/2003 y sucesivas modificaciones, reguladora de las Instituciones de Inversión Colectiva y a la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 6 de julio de 1993, sobre normas de funcionamiento de las Sociedades de Inversión Colectiva de Capital Variable. En la memoria se señala el movimiento de acciones propias que ha tenido lugar durante el ejercicio 2012.

## **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.

**Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.**

**Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión**

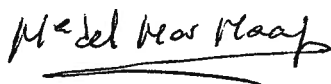
Reunidos los Administradores de Salinas de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 15 de marzo de 2013, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2012, los cuales vienen constituidos por el documento anexo que precede a este escrito y que se compone de 38 páginas, incluyendo ésta, numeradas correlativamente de la 1 a la 38, ambas inclusive.

**FIRMANTES**



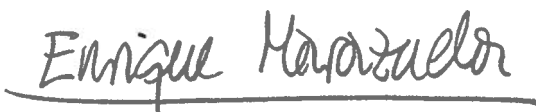
---

D. Alfonso Macaya Miquel  
Presidente



---

Dª. María del Mar Macaya Miquel  
Consejero



---

D. Enrique Marazuela Cejudo  
Secretario Consejero