



Avda. General Perón, 38 - 3ª Planta  
Edificio Master's - I -  
28020 Madrid  
Tel.: 912 037 400  
Fax: 912 037 470  
mad@mad.auren.es  
www.auren.es  
www.auren.com

**ATLAS VALORES, S.I.C.A.V., S.A.**

**CUENTAS ANUALES DEL EJERCICIO 2012  
JUNTO CON EL INFORME DE LOS AUDITORES**

**Nº PROTOCOLO: 3707**

1-abril-2013

## INFORME DE AUDITORÍA DE LAS CUENTAS ANUALES CORRESPONDIENTES AL EJERCICIO 2012

A los Accionistas de  
ATLAS VALORES, S.I.C.A.V., S.A.

1. Hemos auditado las cuentas anuales de ATLAS VALORES, 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 entidad (que se identifica en las Notas 1 y 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.
2. En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2012 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de ATLAS VALORES, 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.
3. 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.

AUREN AUDITORES MAD, S.L.  
R.O.A.C. Nº S0278



Enrique Enríquez Mariño  
Socio Auditor

INSTITUTO DE  
CENSORES JURADOS  
DE CUENTAS DE ESPAÑA

Miembro ejerciente:  
AUREN AUDITORES MADRID,  
S.L.

Año 2013 Nº 01/13/04923

COPIA GRATUITA

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

**ATLAS VALORES, S.I.C.A.V., S.A.**

**Cuentas Anuales correspondientes  
al ejercicio terminado el  
31 de diciembre de 2012**

**ATLAS VALORES, S.I.C.A.V., S.A.**  
**BALANCE PÚBLICO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

Uds.: Euro

ACTIVO	NOTAS DE LA MEMORIA	31/12/2012	31/12/2011
<b>A) ACTIVO NO CORRIENTE</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<i>I. Inmovilizado intangible</i>			
<i>II. Inmovilizado material</i>		0,00	0,00
1. Bienes inmuebles de uso propio			
2. Mobiliario y enseres			
<i>III. Activos por impuesto diferido</i>			
<b>B) ACTIVO CORRIENTE</b>		<b>4.760.505,12</b>	<b>5.834.431,87</b>
<i>I. Deudores</i>		17.624,58	15.519,93
<i>II. Cartera de inversiones financieras</i>		4.481.472,18	5.599.397,18
1. Cartera interior		3.542.646,73	3.565.337,82
1.1. Valores representativos de deuda		2.005.779,25	2.603.290,53
1.2. Instrumentos de patrimonio		335.110,46	962.047,29
1.3. Instituciones de inversión colectiva		501.757,02	0,00
1.4 Depósitos en EECC		700.000,00	0,00
2. Cartera exterior		876.684,62	1.939.946,89
2.1. Valores representativos de deuda		855.549,62	1.441.012,34
2.2. Instrumentos de patrimonio		21.135,00	488.563,55
2.5. Derivados		0,00	10.371,00
3. Intereses de cartera de inversión		62.140,83	94.112,47
<i>IV. Tesorería</i>		261.408,36	219.514,76
<b>TOTAL ACTIVO (A + B)</b>		<b>4.760.505,12</b>	<b>5.834.431,87</b>

Las notas 1 a 12 descritas en la memoria adjunta forman parte del Balance de situación al 31 de diciembre de 2012

**ATLAS VALORES, S.I.C.A.V., S.A.**  
**BALANCE PÚBLICO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

Uds.: Euro

PATRIMONIO Y PASIVO	NOTAS DE LA MEMORIA	31/12/2012	31/12/2011
<b>A) PATRIMONIO ATRIBUÍDO A PARTICIPES O ACCIONISTAS</b>		<b>4.744.467,14</b>	<b>5.804.249,80</b>
<i>A-1) Fondos reembolsables atribuidos a participes o accionistas</i>		4.744.467,14	5.804.249,80
I. Capital		16.655.140,00	16.655.140,00
III. Prima de emisión		1.111.031,94	1.111.031,94
IV. Reservas		1.460.498,38	1.460.498,38
V. (Acciones propias)		(12.922.452,06)	(11.357.972,09)
VI. Resultados de ejercicios anteriores		(2.064.448,43)	(1.818.783,19)
VIII. Resultado del ejercicio		504.697,31	(245.665,24)
<b>C) PASIVO CORRIENTE</b>		<b>16.037,98</b>	<b>30.182,07</b>
III. Acreedores		16.037,98	18.614,77
V. Derivados		0,00	11.567,30
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO Y PASIVO (A + B + C)</b>		<b>4.760.505,12</b>	<b>5.834.431,87</b>

CUENTAS DE ORDEN	NOTAS DE LA MEMORIA	31/12/2012	01/01/2012
<b>1. Cuentas de compromiso</b>		<b>0,00</b>	<b>200.000,00</b>
1.1. Compromisos por operaciones largas de derivados		0,00	200.000,00
1.2. Compromisos por operaciones cortas de derivados			
<b>2. Otras cuentas de orden</b>		<b>14.785.762,75</b>	<b>15.292.267,18</b>
2.1. Valores cedidos en préstamo por la IIC			
2.2. Valores aportados como garantía por la IIC			
2.3. Valores recibidos en garantía por la IIC			
2.4. Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)		13.344.860,00	13.344.860,00
2.5. Pérdidas fiscales a compensar		1.440.902,75	1.947.407,18
2.6. Otros			
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>		<b>14.785.762,75</b>	<b>15.492.267,18</b>

Las notas 1 a 12 descritas en la memoria adjunta forman parte del Balance de Situación al 31 de diciembre de 2012

# ATLAS VALORES, S.I.C.A.V., S.A.

## CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

Uds.: Euro

	NOTAS DE LA MEMORIA	(Debe) Haber	
		31/12/2012	31/12/2011
1. Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos			
2. Comisiones retrocedidas a la IIC			
3. Gastos de personal			
4. Otros gastos de explotación		(62.820,52)	(77.654,43)
4.1. <i>Comisión de gestión</i>		(47.246,62)	(61.149,95)
4.2. <i>Comisión depositario</i>		(4.724,57)	(6.114,70)
4.3. <i>Ingreso/gasto por compensación compartimento</i>			
4.4. <i>Otros</i>		(10.849,33)	(10.389,78)
5. Amortización del inmovilizado material			
6. Excesos de provisiones			
7. Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado			
<b>A.1) RESULTADO DE EXPLOTACIÓN (1+2+3+4+5+6+7)</b>		<b>(62.820,52)</b>	<b>(77.654,43)</b>
8. Ingresos financieros		208.246,91	279.915,95
9. Gastos financieros		(54,90)	(47,72)
10. Variación del valor razonable en instrumentos financieros		8.206,63	(721.116,60)
10.1. <i>Por operaciones de la cartera interior</i>		(18.341,62)	(372.058,21)
10.2. <i>Por operaciones de la cartera exterior</i>		65.618,65	(306.091,63)
10.3. <i>Por operaciones con derivados</i>		(39.070,40)	(42.966,76)
10.4. <i>Otros</i>			
11. Diferencias de cambio		8.049,28	(17.085,76)
12. Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		343.069,91	290.323,32
12.1. <i>Deterioros</i>			
12.2. <i>Resultados por operaciones de la cartera interior</i>		138.334,28	258.119,73
12.3. <i>Resultados por operaciones de la cartera exterior</i>		204.735,63	32.203,59
12.4. <i>Resultados por operaciones con derivados</i>			
12.5. <i>Otros</i>			
<b>A.2) RESULTADO FINANCIERO (8+9+10+11+12)</b>		<b>567.517,83</b>	<b>(168.010,81)</b>
<b>A.3) RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS (A.1+A.2)</b>		<b>504.697,31</b>	<b>(245.665,24)</b>
20. <b>Impuestos sobre beneficios</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>A.4) RESULTADO DEL EJERCICIO (A.3+20)</b>		<b>504.697,31</b>	<b>(245.665,24)</b>

Las notas 1 a 12 descritas en la memoria adjunta forman parte de la Cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2012

## ATLAS VALORES, S.I.C.A.V., S.A.

ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

Uds.: Euro

	NOTAS DE LA MEMORIA	31/12/2012	31/12/2011
A) RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		504.697,31	(245.665,24)
B) TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE EN EL PATRIMONIO NETO		0,00	0,00
C) TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		0,00	0,00
<b>TOTAL DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS</b>		<b>504.697,31</b>	<b>(245.665,24)</b>

Las notas 1 a 12 descritas en la memoria adjunta forman parte del Estado de cambios en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2012

**ATLAS VALORES, S.I.C.A.V., S.A.**

**ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

Uds.: Euro							
	Capital	Prima de emisión	Reservas	(Acciones y participaciones en patrimonio propias)	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	TOTAL
<b>A. SALDO, FINAL DEL EJERCICIO 2010</b>	16.655.140,00	1.111.031,94	1.460.498,38	(10.989.410,09)	(1.777.118,82)	(245.665,24)	6.214.476,17
<b>I. Ajustes por cambios de criterio del ejercicio 2010 y anteriores</b>							0,00
<b>II. Ajustes por errores del ejercicio 2010 y anteriores.</b>							0,00
<b>B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2011</b>	16.655.140,00	1.111.031,94	1.460.498,38	(10.989.410,09)	(1.777.118,82)	(41.664,37)	6.418.477,04
<b>I. Total ingresos y gastos reconocidos.</b>						(245.665,24)	(245.665,24)
<b>II. Operaciones con socios o propietarios.</b>	0,00	0,00	0,00	(368.562,00)	0,00	0,00	(368.562,00)
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).	0,00	0,00	0,00	(368.562,00)	0,00	0,00	(368.562,00)
<b>III. Otras variaciones del patrimonio neto.</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	(41.664,37)	41.664,37	0,00
<b>C. SALDO FINAL DEL EJERCICIO 2011</b>	16.655.140,00	1.111.031,94	1.460.498,38	(11.357.972,09)	(1.818.783,19)	(245.665,24)	5.804.249,80
<b>I. Ajustes por cambios de criterio del ejercicio 2011</b>							0,00
<b>II. Ajustes por errores del ejercicio 2011</b>							0,00
<b>D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL EJERCICIO 2012</b>	16.655.140,00	1.111.031,94	1.460.498,38	(11.357.972,09)	(1.818.783,19)	(245.665,24)	5.804.249,80
<b>I. Total ingresos y gastos reconocidos.</b>						504.697,31	504.697,31
<b>II. Operaciones con socios o propietarios.</b>	0,00	0,00	0,00	(1.564.479,97)	0,00	0,00	(1.564.479,97)
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas).				(1.564.479,97)			(1.564.479,97)
<b>III. Otras variaciones del patrimonio neto.</b>	0,00	0,00	0,00	0,00	(245.665,24)	245.665,24	0,00
<b>E. SALDO FINAL DEL AÑO 2012</b>	16.655.140,00	1.111.031,94	1.460.498,38	(12.922.452,06)	(2.064.448,43)	504.697,31	4.744.467,14

Las notas 1 a 12 descritas en la memoria adjunta forman parte del Estado de cambios en el patrimonio neto al 31 de diciembre de 2012

**ATLAS VALORES, S.I.C.A.V., S.A.**  
**Memoria de las cuentas anuales correspondiente al ejercicio terminado**  
**el 31 de diciembre de 2012**  
**(Expresado en Euros)**

**Nota 1. NATURALEZA Y ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD**

**ATLAS VALORES, S.I.C.A.V., S.A.** (en adelante la Sociedad), fue constituida en Barcelona el 20 de mayo de 2003. La Sociedad tiene su domicilio social en Avenida Diagonal, nº 464, Barcelona.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º de la Ley 35/2003, el objeto social de la Sociedad 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 Sociedad fue inscrita con el número 2.850 en el Registro Especial de Sociedades de Inversión Mobiliaria de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.)

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a PRIVAT BANK PATRIMONIO, S.A.U., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad RBC INVESTOR SERVICES ESPAÑA, S.A.

Las acciones de la Sociedad cotizan en el Mercado Alternativo Bursátil (MAB), sistema organizado de negociación autorizado por el Gobierno español, sujeto al artículo 31.4 de la vigente Ley española del Mercado de Valores y supervisado por la Comisión Nacional del Mercado de Valores en su organización y funcionamiento.

El régimen jurídico específico de las sociedades de inversión de capital variable está regulado por Ley 35/2003 de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011 de 4 de octubre, de Instituciones de Inversión Colectiva, por el Real Decreto 1.082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de dicha ley y por la Ley 24/1988 de 28 de julio, del Mercado de Valores. La Sociedad también se encuentra sometida al Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital y por la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. Adicionalmente, se encuentra regulada por las disposiciones adicionales y la normativa emitida por la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV). Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.
- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.
- Cuando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.
- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012.

- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- 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.

## **Nota 2. BASES DE PRESENTACIÓN DE LAS CUENTAS ANUALES**

### **a) Imagen fiel**

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

Estas cuentas anuales se someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas esperando que sean aprobadas sin ninguna modificación.

### **b) Principios contables**

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

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

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

En todo caso, las inversiones de la Sociedad, cualquiera que sea su política de inversión, están sujetas a las fluctuaciones del mercado y otros riesgos inherentes a la inversión en valores (véase Nota 5), lo que puede provocar que el valor liquidativo de la acción fluctúe tanto al alza como a la baja.

**c) Comparación de la información**

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

**d) Agrupación de partidas**

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

**e) Cambios en criterios contables**

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

**f) Corrección de errores**

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

**g) Cuentas anuales consolidadas**

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

**h) Impacto medioambiental**

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

### Nota 3. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN

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

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

##### i. Clasificación de los activos financieros

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

1. Tesorería: este epígrafe incluye, en su caso, las cuentas o depósitos a la vista destinados a dar cumplimiento al coeficiente de liquidez, ya sea en el depositario, cuando éste sea una entidad de crédito, o en caso contrario, la entidad de crédito designada por la Sociedad. Asimismo se incluye, en su caso, las restantes cuentas corrientes o saldos que la Sociedad mantenga en una institución financiera para poder desarrollar su actividad y las garantías aportadas, en su caso, a la Sociedad.
2. Cartera de inversiones financieras: se compone, en su caso, de los siguientes epígrafes, desglosados en cartera interior y cartera exterior. La totalidad de estos epígrafes se clasifican a efectos de valoración como "Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias":
  - Valores Representativos de Deuda: obligaciones y demás valores que supongan una deuda para su emisor, que devengan una remuneración consistente en un interés, implícito o explícito, establecido contractualmente, e instrumentados en títulos o en anotaciones en cuenta, cualquiera que sea el sujeto emisor.
  - Instrumentos de patrimonio: instrumentos financieros emitidos por otras entidades, tales como acciones y cuotas participativas, que tienen la naturaleza de instrumentos de capital para el emisor.
  - Instituciones de Inversión Colectiva: incluye, en su caso, las acciones o participaciones en otras Instituciones de Inversión Colectiva.
  - Depósitos en entidades de crédito (EECC): depósitos que la Sociedad mantiene en entidades de crédito, a excepción de los saldos que se recogen en el epígrafe "Treasurería".
  - 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.
  - Otros: recoge, en su caso, las acciones y participaciones de las entidades de capital - riesgo reguladas en la Ley 25/2005, de 24 de noviembre así como importes correspondientes a otras operaciones no recogidas en los epígrafes anteriores.

- Intereses en la cartera de inversión: recoge, en su caso, la periodificación de los intereses activos de la cartera de inversiones financieras.
3. Inversiones dudosas, morosas o en litigio: incluye, en su caso, y a los meros efectos de su clasificación contable, el valor en libros de las inversiones y periodificaciones acumuladas cuyo reembolso sea problemático y, en todo caso, de aquellas respecto a las cuales hayan transcurrido más de noventa días desde su vencimiento total o parcial.
  4. Deudores: recoge, en su caso, el total de derechos de crédito y cuentas deudoras que por cualquier concepto diferente a los anteriores ostente la Sociedad frente a terceros. La totalidad de los deudores se clasifican a efectos de valoración como "Partidas a cobrar". Las pérdidas por deterioro de las "Partidas a cobrar" así como su reversión, se reconocen, en su caso, como un gasto o un ingreso, respectivamente, en el epígrafe "Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros - Deterioros" de la cuenta de pérdidas y ganancias.

## ii. Clasificación de los pasivos financieros

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

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

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

### i. Reconocimiento y valoración de los activos financieros

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

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

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

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

En el caso de que se encuentren admitidas a negociación en un mercado organizado o sistema multilateral de negociación, se valorarán a su valor de cotización del día de referencia, siempre que sea representativo. Para las inversiones en IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares, según los artículos 73.p) y 74.m) del RD 1.082/2012, la CNMV determinará el régimen de utilización de valores liquidativos estimados.

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

## ii. Reconocimiento y valoración de los pasivos financieros

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

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

## c) **Baja del balance de los activos y pasivos financieros**

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

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

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

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

coste amortizado.

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

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

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

#### **d) Contabilización de operaciones**

##### **i. Compraventa de valores al contado**

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

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

##### **ii. Compraventa de valores a plazo**

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

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

##### **iii. Adquisición temporal de activos**

Cuando existen adquisiciones temporales de activos o adquisiciones con pacto de retrocesión, se registran en el epígrafe "Valores representativos de deuda" de la cartera interior o exterior del balance

de situación, independientemente de cuales sean los instrumentos subyacentes a los que haga referencia.

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

#### iv. Contratos de futuros, opciones y warrants

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

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

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

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

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

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

#### e) **Periodificaciones (activo y pasivo)**

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

#### f) **Instrumentos de patrimonio propio**

Los instrumentos de patrimonio propio de la Sociedad son las acciones que representan su capital que, se registran en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Capital" del balance de situación.

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011 de 4 de octubre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de las Sociedades de Inversión de Capital Variable es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente.

La adquisición por parte de la Sociedad de sus acciones propias, se registra con signo deudor por el valor razonable de la contraprestación entregada en el epígrafe "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Acciones Propias" del balance de situación. La amortización de acciones propias da lugar, en su caso, a la reducción del capital por importe del nominal de dichas acciones cargándose/abonándose la diferencia positiva/negativa, respectivamente, entre la valoración y el nominal de las acciones amortizadas en la cuenta "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Reservas" del balance de situación. En la puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran en la cuenta "Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas – Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas – Prima de emisión".

#### **g) Reconocimiento de ingresos y gastos**

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

##### **i. Ingresos por intereses y dividendos**

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

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

Se exceptúan del principio anterior los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevarán a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.

##### **ii. Comisiones y conceptos asimilados**

Los ingresos que recibe la Sociedad como consecuencia de la retrocesión de comisiones previamente soportadas, de manera directa o indirecta, se registran, en su caso, en el epígrafe "Comisiones retrocedidas".

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

##### **iii. Variación del valor razonable en instrumentos financieros**

El beneficio o pérdida derivado de variaciones del valor razonable de los activos y pasivos financieros, realizado o no realizado, se registra en los epígrafes "Deterioro y resultado por enajenaciones de

instrumentos financieros" y "Variación del valor razonable en instrumentos financieros", según corresponda, de la cuenta de pérdidas y ganancias de la Sociedad (véanse apartados 3.b.i y 3.b.ii).

iv. Ingresos y gastos no financieros

Se reconocen contablemente de acuerdo con el criterio de devengo.

**h) Impuesto sobre Beneficios**

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

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

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

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

Cuando existen pasivos por impuesto diferido se reconocen siempre; los activos por impuesto diferido sólo se reconocen si existe probabilidad de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos. La cuantificación de dichos activos y pasivos se realiza considerando los tipos de gravamen esperados en el momento de su reversión. En caso de modificaciones en las normas tributarias, se producirán los correspondientes ajustes de valoración.

**i) Transacciones en moneda extranjera**

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

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

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

**j) Operaciones vinculadas**

La Sociedad realiza operaciones vinculadas de las previstas en el artículo 67 de la Ley 35/2003 modificado por la Ley 31/2011 y el artículo 139 del Real Decreto 1.082/2012. Para ello, los Administradores de la Sociedad han 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. Según lo establecido en la normativa vigente, los informes periódicos registrados en la Comisión Nacional del Mercado de Valores, incluyen, en su caso, información sobre las operaciones vinculadas realizadas, fundamentalmente, comisiones por liquidación e intermediación, el importe de los depósitos y adquisiciones temporales de activos mantenidos con el depositario e importe efectivo por compras y ventas realizado en activos emitidos, colocados o asegurados por el Grupo de la sociedad gestora.

**k) 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores.

**Nota 4. DISTRIBUCIÓN DE RESULTADOS**

Las propuestas de aplicación de resultado de los ejercicios 2012 y 2011, formuladas por los Administradores para su aprobación para la Junta General de Accionistas, son las que se muestran a continuación:

<b>Base de reparto</b>	<b>Importe 2012</b>	<b>Importe 2011</b>
Saldo de la cuenta de pérdidas y ganancias	504.697,31	(245.665,24)
<b>Total</b>	<b>504.697,31</b>	<b>(245.665,24)</b>

<b>Aplicación</b>	<b>Importe 2012</b>	<b>Importe 2011</b>
A reserva legal	50.469,73	-
A resultados negativos de ejercicios anteriores	454.227,58	(245.665,24)
<b>Total</b>	<b>504.697,31</b>	<b>(245.665,24)</b>

## Nota 5. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

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

	31/12/2012	31/12/2011
<b>Cartera interior</b>	<b>3.542.646,73</b>	<b>3.565.337,82</b>
Valores representativos de deuda (*)	2.005.779,25	2.603.290,53
Instrumentos de patrimonio	335.110,46	962.047,29
Instituciones de inversión colectiva	501.757,02	0,00
Depósitos en entidades de crédito	700.000,00	0,00
<b>Cartera exterior</b>	<b>876.684,62</b>	<b>1.939.946,89</b>
Valores representativos de deuda	855.549,62	1.441.012,34
Instrumentos de patrimonio	21.135,00	488.563,55
Derivados	0,00	10.371,00
<b>Intereses</b>	<b>62.140,83</b>	<b>94.112,47</b>
<b>Total</b>	<b>4.481.472,18</b>	<b>5.599.397,18</b>

(\*) Este importe incluye adquisiciones temporales de activos cuya contrapartida es la entidad depositaria.

Al cierre del ejercicio 2011, adicionalmente en el pasivo del balance la Sociedad tenía un saldo por importe de 11.567,30 euros por venta de put.

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

Vencimiento	31/12/2012	31/12/2011
Inferior a 1 año	790.454,37	1.870.324,28
Comprendido entre 1 y 2 años	1.222.626,68	382.486,87
Comprendido entre 2 y 3 años	416.331,40	682.090,36
Comprendido entre 3 y 4 años	330.218,09	501.483,20
Comprendido entre 4 y 5 años	101.698,33	
Superior a 5 años	-	607.918,16
<b>Total</b>	<b>2.861.328,87</b>	<b>4.044.302,87</b>

Adicionalmente, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad mantenía las siguientes posiciones en las cuentas de compromiso:

Cuenta	31/12/2012	31/12/2011
Compra de opciones call	0,00	100.000,00
Emisión opciones put	0,00	100.000,00
<b>Total</b>	<b>0,00</b>	<b>200.000,00</b>

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

Naturaleza de los Saldos en Moneda Extranjera	Euros			
	EUR	USD	GBP	Total
Valores representativos de deuda	2.519.650,87	341.678,00		2.861.328,87
Instrumentos de patrimonio	356.245,46			356.245,46
Instituciones de inversión colectiva	501.757,02			501.757,02
Depósitos en entidades de crédito	700.000,00			700.000,00
<b>Total</b>	<b>4.077.653,35</b>	<b>341.678,00</b>	<b>0,00</b>	<b>4.419.331,35</b>

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

Naturaleza de los Saldos en Moneda Extranjera	Euros			
	EUR	USD	GBP	Total
Valores representativos de deuda	4.044.302,87			4.044.302,87
Instrumentos de patrimonio	1.249.246,29	128.713,64	72.650,91	1.450.610,84
Derivados	10.371,00			10.371,00
<b>Total</b>	<b>5.303.920,16</b>	<b>128.713,64</b>	<b>72.650,91</b>	<b>5.505.284,71</b>

Los depósitos con entidades de crédito se valoran conforme a lo dispuesto en la Nota 3.b)i. A continuación se detallan los depósitos con entidades de crédito mantenidos por la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 así como su vencimiento (a 31 de diciembre de 2011, la Sociedad no tenía depósitos):

Entidad	Divisa	Euros	Vencimiento	Tipo de interés
Grupo Unnim	EUR	500.000,00	2.013	4%
Banco Santander	EUR	200.000,00	2.014	3,95%
<b>Total</b>		<b>700.000,00</b>		

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

#### **Gestión del riesgo:**

La 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 la nota 1 de esta Memoria, limita la exposición a dichos riesgos.

#### **Nota 6. TESORERÍA**

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

	<b>31/12/2012</b> <b>(Euros)</b>	<b>31/12/2011</b> <b>(Euros)</b>
<b>Cuentas en depositario:</b>	<b>261.408,36</b>	<b>219.514,76</b>
RBC Investor Services España S.A	233.925,85	57.528,36
RBC Investor Services España S.A (USD)	27.482,51	318,77
RBC Investor Services España S.A (GBP)	0,00	161.667,63
<b>Total</b>	<b>261.408,36</b>	<b>219.514,76</b>

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

**Nota 7. PATRIMONIO ATRIBUIDO A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS - FONDOS REEMBOLSABLES ATRIBUIDOS A PARTÍCIPES O ACCIONISTAS**

**a) Capital y acciones propias**

En el epígrafe "Capital" del balance de situación se recoge el capital inicial con el que se ha constituido la Sociedad, así como la parte del capital estatutario máximo (que reglamentariamente no puede ser superior a diez veces el capital inicial), que ha sido efectivamente suscrito. A continuación se detalla la composición del saldo de "Capital" al 31 de diciembre de 2012 y 2011:

	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
Capital inicial	3.000.000,00	3.000.000,00
Capital estatutario emitido	13.655.140,00	13.655.140,00
<b>Capital</b>	<b>16.655.140,00</b>	<b>16.655.140,00</b>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el capital social de la Sociedad estaba formalizado en 1.665.514 acciones nominativas de 10 euros de valor nominal cada una (con idénticos derechos políticos y económicos), totalmente suscritas y desembolsadas.

El capital en circulación al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es el siguiente:

	31/12/2012	31/12/2011
Capital Estatutario Maximo	30.000.000,00	30.000.000,00
Capital nominal no suscrito ni en circulación	(13.344.860,00)	(13.344.860,00)
Capital	16.655.140,00	16.655.140,00
Nominal acciones propias en cartera	(12.426.540,00)	(10.924.940,00)
<b>Capital en circulación</b>	<b>4.228.600,00</b>	<b>5.730.200,00</b>

El artículo 32.8 de la Ley 35/2003 modificado por la Ley 31/2011 de 4 de octubre de Instituciones de Inversión Colectiva 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 establecidas en el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital. Estas operaciones, por tanto, no precisan autorización de la Junta General y no están sujetas a los límites porcentuales sobre el capital social.

De acuerdo con la legislación aplicable a la Sociedad, el ejercicio de los derechos económicos y políticos incorporados a las acciones pendientes de suscripción y desembolso o en cartera se encuentra en suspenso hasta que éstas sean suscritas y desembolsadas o vendidas.

Al 31 de diciembre de 2012, había cuatro accionistas de la Sociedad (tres en el 2011), una persona física (una en el 2011), y tres personas jurídicas (dos en el 2011), que poseían un porcentaje de participación significativa superior al 10% del capital en circulación. Detallamos a continuación la participación de dichas personas jurídicas:

## 2012

	Nº de Acciones	% de Participación
CMA GLOBAL 1999 SICAV S.A.	67.600	15,99%
HERANFU, SL	87.192	20,62%
PROCESS INVERSIONES	44.640	10,56%

## 2011

	Nº de Acciones	% de Participación
CMA GLOBAL 1999 SICAV S.A.	67.600	11,80%
HERANFU, SL	87.192	15,22%

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el número de accionistas de la Sociedad era de 104 y 106 respectivamente.

## b) Prima de emisión

En el caso de puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la sociedad, se registran, en su caso, en el epígrafe "Prima de emisión" del balance de situación.

El Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital permite expresamente la utilización de este saldo para ampliar el capital y no establece restricción específica alguna en cuanto a su disponibilidad.

**c) Reservas y Resultados de ejercicios anteriores**

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la composición del saldo de reservas es la siguiente:

	<b>31/12/2012</b>	<b>31/12/2011</b>
Reserva legal	233.400,00	233.400,00
Reservas voluntarias	1.227.098,38	1.227.098,38
<b>Reservas</b>	<b>1.460.498,38</b>	<b>1.460.498,38</b>

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

La reserva legal podrá utilizarse para aumentar el capital social en la parte que exceda del 10% del capital social ya aumentado. Salvo para esta finalidad, mencionada anteriormente, y mientras no supere el 20% del capital social, esta reserva sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas y siempre que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin.

El saldo del epígrafe "Resultados de ejercicios anteriores" recoge, en su caso, los resultados de ejercicios anteriores (negativos o positivos) pendientes de aplicación de la Sociedad.

Tanto la reserva voluntaria como los resultados de ejercicios anteriores no tienen restricciones específicas en cuanto a su disponibilidad.

**d) Acciones Propias**

El movimiento de este epígrafe del balance de situación durante el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012 y 2011 es como sigue:

	Nº Títulos	Valor Nominal	Importe
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2010</b>	<b>1.058.811</b>	<b>10.588.110</b>	<b>10.989.410,09</b>
Compras	33.683	336.830	368.562,00
Ventas	0	0	0,00
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2011</b>	<b>1.092.494</b>	<b>10.924.940</b>	<b>11.357.972,09</b>
Compras	150.160	1.501.600	1.564.479,97
Ventas	0	0	0,00
<b>Saldo a 31 de diciembre de 2012</b>	<b>1.242.654</b>	<b>12.426.540</b>	<b>12.922.452,06</b>

**e) Valor liquidativo de la acción**

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

	31/12/2012	31/12/2011
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas de la Sociedad al cierre del ejercicio	4.744.467,14	5.804.249,80
Número de acciones en circulación	422.860	573.020
<b>Valor liquidativo de la acción</b>	<b>11,22</b>	<b>10,13</b>

**Nota 8. OTROS GASTOS DE EXPLOTACIÓN**

Según se indica en la Nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a PRIVAT BANK PATRIMONIO, S.A.U. Por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, la Sociedad devenga como gasto una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

RBC INVESTOR SERVICES ESPAÑA, S.A., entidad depositaria de la Sociedad (véase Nota 1), ha percibido por este servicio, y conforme a lo establecido contractualmente en cada momento, una comisión calculada sobre el patrimonio diario de la Sociedad que se satisface mensualmente.

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

Incluido en el saldo del epígrafe "Otros gastos de explotación – Otros" de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2012 se recogen los honorarios relativos a servicios de auditoría de cuentas anuales de la Sociedad, por un importe de 2.455 euros (2.400 euros al 31 de diciembre de 2011)

**Nota 9. SITUACIÓN FISCAL**

Las operaciones realizadas por la Sociedad durante los últimos cuatro ejercicios, se encuentran

sujetas a inspección por parte de las autoridades fiscales.

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido por el Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo, el cual establece, como característica principal, un tipo de gravamen a efectos del Impuesto sobre Sociedades del 1%.

En los ejercicios 2012 y 2011 no se ha registrado gasto por Impuesto sobre beneficios debido a la compensación de bases imponibles negativas en este ejercicio y al resultado negativo obtenido en el ejercicio pasado. Tampoco se ha registrado ningún pasivo por este concepto.

Las bases imponibles pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2012 y de 2011, una vez deducidas/incluidas las computables para los ejercicios 2012 y 2011, son las siguientes:

2012	Pendiente de aplicación a 31/12/2011	Aplicado en 2012	Pendiente de aplicación a 31/12/2012	Plazo
Generadas en el ejercicio 2008	1.666.860,56	506.504,42	1.160.356,14	2026
Generadas en el ejercicio 2010	36.585,53		36.585,53	2028
Generadas en el ejercicio 2011	243.961,09		243.961,09	2029

2011	Pendiente de aplicación a 31/12/2010	Aplicado en 2011	Pendiente de aplicación a 31/12/2011	Plazo
Generadas en el ejercicio 2008	1.666.860,56		1.666.860,56	2026
Generadas en el ejercicio 2010	36.585,53		36.585,53	2028
Generadas en el ejercicio 2011			243.961,09	2029

La Circular 3/2008 de la CNMV, en su norma 17ª. 6 establece que los derechos a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas fiscales no darán lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso, y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la institución genere resultados positivos. Las pérdidas fiscales se registran en cuentas de orden.

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

#### **Nota 10. INFORMACIÓN RELATIVA AL CONSEJO DE ADMINISTRACIÓN**

Durante los ejercicios 2012 y 2011, la Sociedad no ha pagado ni devengado cantidad alguna en concepto de sueldos, dietas, indemnizaciones por cese o pagos basados en instrumentos de patrimonio y otras remuneraciones a los miembros actuales o anteriores de su Consejo de Administración.

Asimismo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la Sociedad no tenía concedidos créditos ni anticipos, ni había adquirido frente a los miembros actuales o anteriores del Consejo de Administración compromiso alguno en materia de pensiones y seguros de vida.

De acuerdo con el artículo 229 y 230 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital y con el fin de aportar transparencia, los Consejeros de la Sociedad han comunicado que:

- a) No hay situaciones de conflictos de intereses, directos o indirectos con el interés de la Sociedad.
- b) Las participaciones directas o indirectas en el capital y/o los cargos y/o funciones que desempeñaban son las siguientes:

Consejero	Sociedad	Cargo/función	Nº de acciones	% PARTICIPACION DIRECTA	ACCIONES INDIRECTAS	% PARTICIPACION INDIRECTA
RAFAEL HIERRO DIEZ	ACQUA GESTION GLOBAL SICAV	SECRETARIO	1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	ACTAD INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	ALIBUS INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	ANPORA INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	ATLAS VALORES SICAV SA	SECRETARIO	1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	BELLCIM INVERSIONS SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	CAIRSA INVEST SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	CAPITAL AT WORK DEFENSIVE SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	CARTERA SUROESTE SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	CAPITAL XXI INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	CMA GLOBAL 1999 SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	DAPHNE INVESTMENT SICAV SA	CONSEJERO	1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	ESGER INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	FAVILA INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	GASSOLANS INVERSIONES SICAV		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	GERMINA INVEST SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	INVERSIONES QUINTA DIMENSION SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	INVERSIONES LUTIMO SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	INVERSIONES MOLUTI SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	INVERSIONES OMNITOT SICAV	CONSEJERO	1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	INVESCA CARTERA SICAV SA	CONSEJERO	1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	KEY WEST INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	MAR-SET INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	KIPA INVESTMENTS SICAV SA	CONSEJERO	1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	NORTH CAPE INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	NUEVA GESTION SIGLO XXI SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	PANTICO INVEST SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	POLO VALOR SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	PROCESS INVERSIONES SICAV SA	CONSEJERO	1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	RELLTEMA INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	REPORT INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	SANBABLES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	SHILLING INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	STRIP INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	SUNDAY DE INVERSIONES SICAV		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	TEXMO VALORES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	TRURE CAPITAL SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	UNDELUN INVEST SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	UVAFS SICAV		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	VALORES ANCAR SICAV SA		1	<0,01%	-	-
RAFAEL HIERRO DIEZ	VICTRIX INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	ACQUA GESTION GLOBAL SICAV		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	ACTAD INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	ALIBUS INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	ANPORA INVERSIONES SICAV SA	CONSEJERO	1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	ATLAS VALORES SICAV SA	PRESIDENTE	1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	BELLCIM INVERSIONS SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	CAIRSA INVEST SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	CAPITAL AT WORK DEFENSIVE SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	CAPITAL XXI INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	CARTERA SUROESTE SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	CMA GLOBAL 1999 SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	DAPHNE INVESTMENT SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	DEPORINVER 2010 SICAV		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	ESGER INVERSIONES SICAV SA	SECRETARIO	1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	FAVILA INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	GASSOLANS INVERSIONES SICAV		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	GERMINA INVEST SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	INVERSIONES QUINTA DIMENSION SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	INVERSALINAS SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	INVERSIONES LUTIMO SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	INVERSIONES MOLUTI SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	INVERSIONES OMNITOT SICAV		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	INVESCA CARTERA SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	KEY WEST INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	KIPA INVESTMENTS SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	MAR-SET INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	NORTH CAPE INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	NUEVA GESTION SIGLO XXI SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	PANTICO INVEST SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	POLO VALOR SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	PROCESS INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	RELLTEMA INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	REPORT INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	SANBABLES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	SEQUOIA VALORES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	SHILLING INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	STRIP INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	SUNDAY DE INVERSIONES SICAV		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	TEXMO VALORES SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	TRURE CAPITAL SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	UNDELUN INVEST SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	UVAFS SICAV		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	VALORES ANCAR SICAV SA		1	<0,01%	-	-
PALOMA RODRIGUEZ GONZALEZ	VICTRIX INVERSIONES SICAV SA		1	<0,01%	-	-

**Nota 11. INFORMACION SOBRE LOS APLAZAMIENTOS DE PAGO EFECTUADOS A PROVEEDORES EN OPERACIONES COMERCIALES**

De acuerdo con lo establecido en la Ley 15/2010, de 5 de julio, de modificación de la Ley 3/2004, de 29 de abril, por lo que se establecen medidas de lucha contra la morosidad en las operaciones comerciales, durante el ejercicio 2012, todos los pagos a proveedores se han realizado dentro del plazo máximo legal establecido, no existiendo a 31 de diciembre de 2012 y de 2011 saldos pendientes de pago que sobrepasen el mencionado plazo máximo legal.

**Nota 12. ACONTECIMIENTOS POSTERIORES AL CIERRE**

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

# ATLAS VALORES, S.I.C.A.V., S.A.

## INFORME DE GESTIÓN CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2012

### Informe económico y evolución de los mercados

La economía mundial continúa avanzando, con el bloque de economías emergentes liderando el crecimiento. Los indicadores adelantados anticipan una pérdida de vitalidad de la actividad real, con riesgos de que podamos asistir a una contracción del PIB del Área euro en el cuarto trimestre de 2011 y primer trimestre de 2012. En España, la composición del PIB y la EPA del 3T11 auguran la vuelta a la recesión en 4T11-1T12.

Los avances logrados en los últimos meses en la gestión de la crisis del Área euro han conseguido reducir las tensiones en los principales mercados de financiación y han restado carga sistémica a las cotizaciones de la deuda soberana periférica.

El BCE ha sido clave en este proceso de mejora, que ha beneficiado, especialmente, a la economía española. El refuerzo de los mecanismos de estabilidad financiera, la reorientación de la estrategia oficial en países rescatados y los avances hacia una mayor integración bancaria y económica, también han contribuido a limitar la probabilidad de ocurrencia de escenarios extremos en el conjunto del Área euro. Pese a que el grado de estrés que cotizan las principales variables financieras es a día de hoy muy inferior al de principios del pasado verano, todavía existen focos de riesgo relevantes, cuya resolución es indispensable para asistir a una normalización progresiva de las condiciones financieras. El más significativo es, sin duda, la gestión del potencial rescate soberano a España. Aun cuando la expectativa de solicitud y de intervención del BCE haya facilitado la cobertura de las necesidades de financiación del Tesoro y la apertura del mercado primario para agentes privados, la incertidumbre sobre si finalmente se va a producir y cuál será la modalidad bajo la que se instrumente, puede volver a introducir presión sobre los activos españoles.

La economía mundial crece al ritmo más lento desde el inicio de la recuperación en 2009. La recesión en el Área euro, que tiene visos de agravarse en la parte final de 2012, la desaceleración en EEUU y, en menor medida, en las economías emergentes constituyen los principales focos de riesgo para el ciclo mundial.

Las economías periféricas del euro son las más vulnerables en el contexto actual. A la corrección de los desequilibrios macroeconómicos acumulados durante la última década se une la necesidad de restablecer el equilibrio en las cuentas públicas.

Existen riesgos de extensión del deterioro cíclico en la periferia a los países del núcleo.

En EEUU la recuperación económica está siendo lenta en comparación con otras fases cíclicas.

La generación de crecimiento en 2013 continúa supeditada a la gestión del "fiscal cliff": los beneficios fiscales que expiran el próximo año en EEUU ascienden al 3,2% del PIB (4,4% del PIB en 2014). En todo caso, se espera que exista acuerdo político para suavizar la senda de consolidación fiscal.

No se esperan grandes cambios en los tipos de referencia de los principales bancos centrales en 2013. La relajación de las primas de riesgo en el mercado ha tenido un impacto significativo en el cambio USD/EUR. Vemos mejor opción en la deuda Española que el resto de países de su entorno. La rentabilidad de la deuda pública de los países núcleo es insuficiente para compensar los riesgos de mercado e inflación.

Sigue existiendo valor en la renta fija high yield con duraciones medias/bajas y ratings altos. El atractivo en Renta Fija Corporativa Investment grade está centrado en los países periféricos, especialmente en España e Italia. Somos compradores de renta fija corporativa investment grade de países periféricos, y high yield, a 2-5 años, diversificando en divisas.

Ganancias generalizadas en renta variable en el último mes. A destacar el mejor comportamiento relativo del sur de Europa en los últimos meses. En los sectores europeos, reorientación de flujos hacia sectores "beta". El apetito por el riesgo sigue recuperándose y llega a máximos desde 2009. A vencimiento la TIR de la bolsa es superior a la de la deuda. La recuperación de los beneficios y el descenso de la prima de

riesgo deberían propiciar una revalorización de la renta variable. Esperamos un estrechamiento del spread entre la TIR del Bono Alemán a 10 años y la rentabilidad por dividendo del Eurostoxx 50, con una repercusión positiva para la renta variable.

Dados los niveles actuales de valoración, sobreponderamos Europa y Estados Unidos frente a otros mercados. Geográficamente, al margen de la renta variable europea y americana, vemos potencial en Australia, Japón y países emergentes, principalmente China, sudeste asiático, Brasil y México.

### Características y evolución de la sociedad

El valor teórico al final del ejercicio ha sido de 11,219950 euros. A continuación se detalla el comportamiento del valor teórico, patrimonio y número de accionistas de la sociedad:

	Valor Teórico	Patrimonio	Nº accionistas
2012	11,22	4.744	104
2011	10,13	5.804	106
2010	10,58	6.418	109
2009	10,71	10.403	112
2008	9,7	10.536	117
2007	11,76	15.231	132
2006	12,00	18.039	133
2005	11,28	13.299	121
2004	10,77	4.711	113
2003	10,32	3.709	109

La distribución del patrimonio de la Sociedad a 31 de diciembre de 2012 era, en miles de euros, como sigue:

Distribución patrimonio	Valor	% S/Patrimonio
(+) Inversiones Financieras	4.482	94,48
*Cartera interior	3.543	74,68
*Cartera exterior	877	18,49
*Intereses cartera de inversión	62	1,31
*Inversiones dudosas, morosas	0	0,00
(+) Liquidez (Tesorería)	261	5,50
(+/-) Resto	1	0,02
<b>Total patrimonio</b>	<b>4.744</b>	<b>100,00</b>

ATLAS VALORES S.I.C.A.V., S.A. puede invertir en activos de renta fija o renta variable nacionales o extranjeros

Las inversiones de la Sociedad están sujetas a las limitaciones señaladas en los artículos 48, 50, 51 y 53 del Reglamento de Instituciones de Inversión Colectiva.

La Sociedad puede invertir más del 35% del activo en valores emitidos o avalados por un Estado miembro de la Unión Europea, las Comunidades Autónomas, los Organismos Internacionales de los que España sea miembro y aquellos otros Estados miembros de la OCDE que presenten una calificación de solvencia, otorgada por una agencia especializada en calificación de riesgos de reconocido prestigio, no inferior a la del Reino de España.

Los criterios de valoración aplicados han sido descritos en la Nota 3 de la memoria.

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, 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.

#### **Acontecimientos posteriores al cierre del ejercicio**

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.

#### **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, de 4 de noviembre, 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.

#### **Gastos de investigación y desarrollo**

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 previsto en la Orden del Ministerio de Justicia de 8 de octubre de 2001.

## ATLAS VALORES, S.I.C.A.V., S.A.

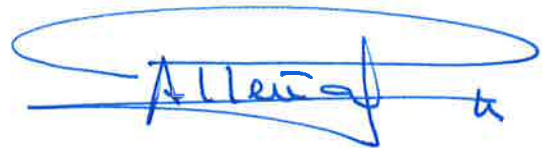
El Consejo de Administración de la Sociedad, formula las presentes Cuentas Anuales correspondientes al ejercicio 2012 y el Informe de Gestión, formando todo ello un bloque de la hoja 1 a la 31, para su aprobación por la Junta General Ordinaria de accionistas.

Madrid, 27 de marzo de 2013



---

Paloma Rodríguez González  
(Presidente)



---

Alfonso Peña Salinas  
(Consejero)



---

Rafael Hierro Diez  
(Secretario Consejero)