

**BRUNARA, 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

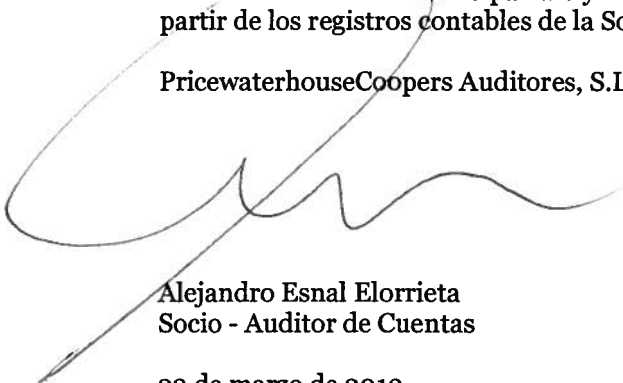
A los Accionistas de Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Brunara, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 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 Brunara, 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)



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297733

**Brunara, 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>141 414 255,62</b>	<b>141 511 351,55</b>
Deudores	3 723 703,73	4 663 039,26
Cartera de inversiones financieras	136 145 409,46	135 192 773,09
Cartera interior	56 108 189,90	53 889 993,67
Valores representativos de deuda	46 896 668,14	43 662 579,18
Instrumentos de patrimonio	3 163 771,67	4 414 125,49
Instituciones de Inversión Colectiva	-	-
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	49 207,49	-
Otros	5 998 542,60	5 813 289,00
Cartera exterior	79 477 252,16	80 680 951,80
Valores representativos de deuda	770 494,00	4 266 252,28
Instrumentos de patrimonio	71 035 251,19	68 950 739,54
Instituciones de Inversión Colectiva	7 671 506,97	7 463 959,98
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	559 967,40	621 827,62
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	1 545 142,43	1 655 539,20
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>141 414 255,62</b>	<b>141 511 351,55</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297734

**Brunara, 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>140 430 032,18</b>	<b>140 405 639,44</b>
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	140 430 032,18	140 405 639,44
Capital	28 026 104,00	28 026 104,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	174 769 023,67	174 762 995,99
Reservas	178 813 652,61	178 813 652,61
(Acciones propias)	(234 816 941,05)	(224 932 794,82)
Resultados de ejercicios anteriores	(16 264 318,34)	(7 369 864,08)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	9 902 511,29	(8 894 454,26)
(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>984 223,44</b>	<b>1 105 712,11</b>
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	981 826,97	462 431,26
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	642 018,95
Periodificaciones	2 396,47	1 261,90
<b>TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO</b>	<b>141 414 255,62</b>	<b>141 511 351,55</b>
<b>CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Cuentas de compromiso</b>	<b>28 650 941,69</b>	<b>23 522 341,93</b>
Compromisos por operaciones largas de derivados	14 569 650,78	9 924 400,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	14 081 290,91	13 597 941,93
<b>Otras cuentas de orden</b>	<b>55 802 811,62</b>	<b>47 135 059,35</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	6 973 896,00	6 973 896,00
Pérdidas fiscales a compensar	48 641 571,16	39 142 016,53
Otros	187 344,46	1 019 146,82
<b>TOTAL CUENTAS DE ORDEN</b>	<b>84 453 753,31</b>	<b>70 657 401,28</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297735

**Brunara, 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)

	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	(82 000,00)	(86 000,00)
Otros gastos de explotación	<u>(2 699 434,36)</u>	<u>(2 214 580,45)</u>
Comisión de gestión	(2 298 883,27)	(1 904 434,98)
Comisión de depositario	-	-
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(400 551,09)	(310 145,47)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
<b>Resultado de explotación</b>	<b>(2 781 434,36)</b>	<b>(2 300 580,45)</b>
Ingresos financieros	4 246 436,66	5 335 154,19
Gastos financieros	(4 444,10)	(11 036,90)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	<u>7 736 183,74</u>	<u>(8 020 711,89)</u>
Por operaciones de la cartera interior	569 915,42	169 052,95
Por operaciones de la cartera exterior	6 981 014,72	(8 521 321,24)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	185 253,60	331 556,40
Diferencias de cambio	0,03	3 100,39
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	<u>705 769,32</u>	<u>(3 900 379,60)</u>
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	(676 891,30)	(1 010,06)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	86 792,25	(449 937,31)
Resultados por operaciones con derivados	1 295 868,37	(3 449 432,23)
Otros	-	-
<b>Resultado financiero</b>	<b>12 683 945,65</b>	<b>(6 593 873,81)</b>
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>9 902 511,29</b>	<b>(8 894 454,26)</b>
Impuesto sobre beneficios	-	-
<b>RESULTADO DEL EJERCICIO</b>	<b><u>9 902 511,29</u></b>	<b><u>(8 894 454,26)</u></b>

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

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias 9 902 511,29

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 9 902 511,29**

B) Estado total de cambios en el patrimonio neto

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297736

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

Estado de cambios en el patrimonio neto correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2011

(Expresado en euros)

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos

Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(8 894 454,26)
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	-
<b>Total de ingresos y gastos reconocidos</b>	<b>(8 894 454,26)</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 (Dividendo a cuenta) atribuido	Otro patrimonio atribuido	Total
Saldos al 31 de diciembre de 2010	28 026 104,00	174 324 175,28	177 710 077,89	(224 502 601,49)	(17 302 036,51)	-	11 035 747,15	-	149 291 466,32
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldo ajustado</b>	<b>28 026 104,00</b>	<b>174 324 175,28</b>	<b>177 710 077,89</b>	<b>(224 502 601,49)</b>	<b>(17 302 036,51)</b>	<b>-</b>	<b>11 035 747,15</b>	<b>-</b>	<b>149 291 466,32</b>
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(8 894 454,26)	-	(8 894 454,26)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	1 103 574,72	-	9 932 172,43	-	(11 035 747,15)	-	-
Operaciones con accionistas	-	438 820,71	-	(430 193,33)	-	-	-	-	8 627,38
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Saldos al 31 de diciembre de 2011</b>	<b>28 026 104,00</b>	<b>174 762 995,99</b>	<b>178 813 652,61</b>	<b>(224 932 794,82)</b>	<b>(7 369 864,08)</b>	<b>-</b>	<b>(8 894 454,26)</b>	<b>-</b>	<b>140 405 639,44</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297737



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297738

**Brunara, 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

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

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

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297739

**Brunara, 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)

---

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

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

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297740

**Brunara, 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 pignorarse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibirá una comisión anual en concepto de gastos de gestión sobre el patrimonio y los rendimientos íntegros de la. En los ejercicios 2012 y 2011 la comisión de gestión ha sido del 1,30% sobre el patrimonio y del 5,00% sobre los rendimientos íntegros.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297741

**Brunara, 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)

---

Respecto a la remuneración de la Entidad Depositaria, se establece que no podrá exceder de los límites establecidos por la normativa actualmente en vigor, si bien en los ejercicios 2012 y 2011 la Entidad Depositaria no ha aplicado comisión de depósito.

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

Durante el ejercicio 2011 la Sociedad ha recibido 116,74 euros correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, en las que ha invertido la Sociedad a través de la plataforma BBVA Quality Funds,

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297742

**Brunara, 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)

---

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.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297743

**Brunara, 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)

---

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.

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297744

**Brunara, 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)

---

**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>9 902 511,29</u>	<u>(8 894 454,26)</u>
	<b>9 902 511,29</b>	<b>(8 894 454,26)</b>
<b>Propuesta de distribución</b>		
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	9 902 511,29	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>-</u>	<u>(8 894 454,26)</u>
	<b>9 902 511,29</b>	<b>(8 894 454,26)</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.

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

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

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

a) Principio de empresa en funcionamiento

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297745

**Brunara, 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297746

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

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

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

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

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297747

**Brunara, 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)

---

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

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

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

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

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297748

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

g) Valores representativos de deuda

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

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297749

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

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

i) Cuentas de compromiso

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

j) Moneda extranjera

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

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

k) Acciones propias y Prima de emisión

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297750

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

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

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

l) Valor teórico de las acciones

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

m) Impuesto sobre beneficios

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

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297751

**Brunara, 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)

---

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
Depósitos de garantía	-	744 330,00
Administraciones Públicas deudoras	3 680 980,99	3 766 872,47
Operaciones pendientes de liquidar	42 722,74	138 047,34
Otros	-	13 789,45
	<u>3 723 703,73</u>	<u>4 663 039,26</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	514 175,55	494 486,19
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	<u>3 166 805,44</u>	<u>3 272 386,28</u>
	<u>3 680 980,99</u>	<u>3 766 872,47</u>

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297752

**Brunara, 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	8 400,00	7 001,38
Operaciones pendientes de liquidar	55 170,71	2 623,85
Otros	918 256,26	452 806,03
	<u>981 826,97</u>	<u>462 431,26</u>

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2012 y 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>	<u>56 108 189,90</u>	<u>53 889 993,67</u>
Valores representativos de deuda	46 896 668,14	43 662 579,18
Instrumentos de patrimonio	3 163 771,67	4 414 125,49
Derivados	49 207,49	-
Otros	5 998 542,60	5 813 289,00
<b>Cartera exterior</b>	<u>79 477 252,16</u>	<u>80 680 951,80</u>
Valores representativos de deuda	770 494,00	4 266 252,28
Instrumentos de patrimonio	71 035 251,19	68 950 739,54
Instituciones de Inversión Colectiva	7 671 506,97	7 463 959,98
<b>Intereses de la cartera de inversión</b>	<u>559 967,40</u>	<u>621 827,62</u>
	<u>136 145 409,46</u>	<u>135 192 773,09</u>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297753

**Brunara, 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 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 los Anexos III y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detallan la cartera de inversiones financieras y las inversiones en derivados de la Sociedad, respectivamente, al 31 de diciembre de 2011.

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	3 500 000,00	-	-	3 500 000,00
Capital estatutario emitido	24 526 104,00	-	-	24 526 104,00
	<b>28 026 104,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>28 026 104,00</b>

	2010	Operaciones con acciones	Otros	2011
Capital inicial	3 500 000,00	-	-	3 500 000,00
Capital estatutario emitido	24 526 104,00	-	-	24 526 104,00
	<b>28 026 104,00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>28 026 104,00</b>



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297754

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

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

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

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 resultados de 2011	Resultado de 2012	Otros	2012
Reserva legal	6 708 795,52	-	-	-	6 708 795,52
Reserva voluntaria	170 261 503,26	-	-	-	170 261 503,26
Otras reservas	1 843 353,83	-	-	-	1 843 353,83
Resultado de ejercicios anteriores	(7 369 864,08)	(8 894 454,26)	-	-	(16 264 318,34)
Resultado del ejercicio	(8 894 454,26)	8 894 454,26	9 902 511,29	-	9 902 511,29
	<b>162 549 334,27</b>	-	<b>9 902 511,29</b>	-	<b>172 451 845,56</b>
	2010	Distribución resultados de 2010	Resultado de 2011	Otros	2011
Reserva legal	5 605 220,80	1 103 574,72	-	-	6 708 795,52
Reserva voluntaria	170 261 503,26	-	-	-	170 261 503,26
Otras reservas	1 843 353,83	-	-	-	1 843 353,83
Resultado de ejercicios anteriores	(17 302 036,51)	9 932 172,43	-	-	(7 369 864,08)
Resultado del ejercicio	11 035 747,15	(11 035 747,15)	(8 894 454,26)	-	(8 894 454,26)
	<b>171 443 788,53</b>	-	<b>(8 894 454,26)</b>	-	<b>162 549 334,27</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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297755

**Brunara, 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)

---

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	(224 932 794,82)	(224 502 601,49)
Entradas	(10 005 360,94)	(5 638 833,66)
Salidas	<u>121 214,71</u>	<u>5 208 640,33</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(234 816 941,05)</u>	<u>(224 932 794,82)</u>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la Sociedad mantenía 18.059.281 y 17.333.952 acciones propias en cartera, respectivamente.

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>140 430 032,18</u>	<u>140 405 639,44</u>
Número de acciones en circulación	<u>9 966 823</u>	<u>10 692 152</u>
Valor teórico por acción	<u>14,09</u>	<u>13,13</u>
Número de accionistas	<u>8 425</u>	<u>8 638</u>

e) Accionistas

Al cierre del ejercicio 2012, 1 accionista posee acciones que representan el 20,09% 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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297756

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

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

Al 31 de diciembre de 2011 no existen participaciones significativas en el capital social de la Sociedad.

#### 10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente. Asimismo, en el Anexo II adjunto 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	6 973 896,00	6 973 896,00
Pérdidas fiscales a compensar	48 641 571,16	39 142 016,53
Otros	<u>187 344,46</u>	<u>1 019 146,82</u>
	<u>55 802 811,62</u>	<u>47 135 059,35</u>

#### 12. Administraciones Públicas y situación fiscal

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



CLASE 8.<sup>a</sup>

IMPUESTO



OK8297757

**Brunara, 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 importe de las bases imponible negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2012, asciende a 48.641.571,16 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.

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297758

**Brunara, 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)

---

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

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

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

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

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

Con tal motivo, la Sociedad ha soportado unos gastos derivados del asesoramiento legal externo como consecuencia de los expedientes tributarios abiertos ante la Hacienda Foral. Asimismo, ha sido preciso emitir distintos avales otorgados por BBVA, S.A., ya cancelados, que tuvieron la consideración de operaciones vinculadas. El coste total incurrido por tales conceptos, en el ejercicio 2012, ascendió al 0,06% del patrimonio.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297759

**Brunara, 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)

---

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

### **13. Otra información**

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

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

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

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.

Durante los ejercicios 2012 y 2011 los miembros del Consejo de Administración han percibido 82.000 euros y 86.000 euros, respectivamente, en concepto de remuneraciones. No existen obligaciones contraídas en materia de pensiones y de seguros de vida respecto a los miembros del Consejo de Administración, ni anticipos o créditos concedidos a los mismos, ni se han asumido otras obligaciones por su cuenta a título de garantía.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297760

**Brunara, 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 Consejo de Administración, al 31 de diciembre de 2012, se compone de diez hombres y tres mujeres.

En relación a las situaciones de conflictos de interés detalladas en el artículo 229.1 de la Ley de Sociedades de Capital, los Administradores de la Sociedad manifiestan que, al 31 de diciembre de 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. Marcial Sánchez Navarro, D. José San Blas Contreras, D<sup>a</sup>. María Belén Rico Arévalo, D<sup>a</sup>. Felipa Jové Santos, D. José Javier Illera Blanco, D. Lorenzo Hurtado de Saracho Galíndez y D. Alberto Calvo Carrasco no tienen participación accionarial ni desempeñan cargo alguno en el Consejo de Administración de otra Sociedad con objeto social análogo o complementario al de Brunara, S.I.C.A.V., S.A.

D. José María Zubiría Azaola:

S.I.C.A.V.	Cargo / Función	Participación %
SOGAZA DE INVERSIONES	-	16,4524%

D. Enrique Ybarra Ybarra:

S.I.C.A.V.	Cargo / Función	Participación %
INGUNZA	Presidente	60,9213%



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297761

**Brunara, 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. José Miguel Herrero Cuenca:

S.I.C.A.V.	Cargo / Función	Participación %
AGATA	Secretario Consejero	30,9851%
ALMORADIEL DE INVERSIONES	-	0,0002%
AMOTESA INVERSIONES	-	0,0001%
ANTOKA DE PATRIMONIOS	-	0,0002%
APAPUCHE	-	0,0002%
ARMINZA DE INVERSIONES	-	2,0000%
BABUTA	-	1,0000%
BAJOMIR DE INVERSIONES	-	0,0003%
BEST TRACK RECORD	-	1,0000%
BUEZUBI	-	0,0002%
CARBAR 2002	-	0,0004%
COVADONGA	Presidente	56,7700%
CRISCOVI INVERSIONES	-	0,0001%
CUROLMA	-	0,0004%
ELCAUN 2012	-	0,0002%
EMENUR DE INVERSIONES	-	0,0002%
FERCAGIM	-	0,0004%
GLOBAL TAMASA XXI	-	0,0004%
GUIFER DE INVERSIONES	-	0,0004%
ÍNDICO DE INVERSIONES	-	0,0002%
INVERSIONES ABECERIA	-	1,0000%
INVERSIONES FINANCIERAS MENDEXA	-	1,0000%
KAIONDO 2010	-	0,0001%
LAFLUER 2000	-	2,0000%
LEGADI DE INVERSIONES	-	1,0000%
LLUIPUPI	-	0,0001%
MÉGEVE INVERSIONES	-	0,0001%
MORALZARZAL DE INVERSIONES	-	0,0001%
MUGUR INVEST	-	0,0004%
MURMENDI	-	1,0000%
NORAY DE VALORES 2010	-	0,0002%
NOVAVILA 2008	-	0,0004%
OBENS CAPITAL	-	0,0002%
ORIOLA DE INVERSIONES	-	0,0002%
PREZANES DE INVERSIONES	-	0,0002%
RAFRA 2000	-	0,0003%
RIO PERLA INVERSIONES	-	0,0009%
SALIME DE INVERSIONES	-	0,0002%
SALVIA DE INVERSIONES	-	0,0001%
SANCLAVE	-	0,0003%
SC MERCADOS GLOBALES INVERSIONES	-	0,0001%
TALLOLA	-	0,0002%
TAMARALIUGA	-	0,0001%



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297762

**Brunara, 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 %
VAPALSA 2002	-	0,0002%
XAIGA 2001	-	0,0003%
YLANG DE INVERSIONES	-	0,0003%
ZINP DE INVERSIONES 2010	-	0,0003%

D. Francisco Crooke Arteché:

S.I.C.A.V.	Cargo / Función	Participación %
1948 INVERSIONS	-	0,0003%
ABDUIT 2002	-	0,0004%
AL-MANSUC INVERSIONES	-	0,0010%
ALADINO DE INVERSIONES	-	0,0010%
ALAVA INVERSIONES	-	0,0001%
ALEDAÑOS DE INVERSION	-	0,0016%
ALMAVIAL DE INVERSIONES	-	0,0006%
ALMED DE INVERSIONES	-	0,0018%
AMARVI DE INVERSIONES	-	0,0006%
ANBACRISU	-	0,0048%
AROMKA 2	-	0,0012%
AYNASA	-	0,0008%
BAJOMIR DE INVERSIONES	-	0,0039%
BAMBU 2001 DE INVERSIONES	-	0,0013%
BASARTE	-	0,0005%
BAÑEZA DE INVERSIONES	-	0,0017%
BOURDET INVERSIONES	-	0,0002%
BOVILA DE INVERSIONES	-	0,0016%
BRUNO 2000 DE INVERSIONES	-	0,0006%
BUDULAQUE ALDAMA	-	0,0005%
BUJARA DE INVERSIONES	-	0,0020%
BUSSOLA 99	-	0,0013%
CAMPOSENA	-	0,0003%
CARBAR 2002	-	0,0020%
CARTERA TEVAL	-	0,0002%
CAULES DE INVERSIONES	-	0,0049%
CHIMBO INVERSIONES	-	0,0021%
CIGARRAL DE INVERSIONES	-	0,0015%
COSTA PLATA INVERSIONES	-	0,0008%
CRUCERO DE INVERSIONES	-	0,0001%
D&F ROALBA	-	0,0017%
DINER INVERSION 2000	-	0,0015%
DIRDAM LAER	-	0,0021%
ECHO DE INVERSIONES	-	0,0113%
EFIMA BERGIDUM	-	0,0020%



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297763

**Brunara, 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 %
EPSILON INVERSIONES BURSATILES	-	0,0002%
EREMUA DE INVERSIONES	-	0,0008%
ESGUEVA DE INVERSIONES	-	0,0006%
ESIRI INVERSIONES	-	0,0002%
ETORKIZUNA DE INVERSIONES	-	0,0041%
EUROZONA BOLSA	-	0,0017%
EUROZONA INVERSION	-	0,0008%
EVIMUR DE INVERSIONES	-	0,0017%
F.D. BAS DE ARUS	-	0,0009%
FAGISAQ-1	-	0,0006%
FAITX DE INVERSIONES	-	0,0011%
FAMGILPAR	-	0,0006%
FERRARI 7 INVERSIONES	-	0,0021%
FINANCES DE PONENT	-	0,0001%
FLORIDIAN	-	0,0018%
FUENTE CLARIN	-	0,0003%
GAHERVI	-	0,0007%
GESINBOL DE INVERSIONES	-	0,0001%
GODIL CIA. DE INVERSIONES	-	0,0019%
GOMPOR BOLSA	-	0,0012%
GOPRINVES	-	0,0006%
GORBEIALDE INVERSIONES	-	0,0017%
GRAN CANARIA INVERSIONES	-	0,0021%
INGUNZA	-	0,0002%
INMEVAL INVERSIONES	-	0,0018%
INNOVA VALENCIA CAPITAL	-	0,0021%
INVERFRUT 2001	-	0,0020%
INVERSIONES INDASA EJE	-	0,0006%
INVERSIONES MOBILIARIAS IMAGO	-	0,0008%
INVERSIONES NAISURIA	-	0,0005%
INVERSIONES TORCAL	-	0,0012%
JLC INVEST 2001	-	0,0020%
JUDBEM DE INVERSIONES	-	0,0010%
JUPASA INVERSIONES	-	0,0016%
KAPEMA DE INVERSIONES	-	0,0014%
LEITARIEGOS CAPITAL	-	0,0001%
LINCARAY	-	0,0011%
LUZALVAR INVERSIONES	-	0,0020%
MA - GO DE INVERSIONES	-	0,0019%
MACRISON DE INVERSIONES	-	0,0017%
MAFRAMA DE INVERSIONES	Presidente	85,1165%
MEREU DE INVERSIONES	-	0,0009%
MORALZARZAL DE INVERSIONES	-	0,0003%
MUGUR INVEST	-	0,0020%



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297764

**Brunara, 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 %
NEW DEAL INVERSIONES	-	0,0001%
NIGHTHAWK INVERSIONES	-	0,0002%
NUEVO GOODWILL	-	0,0003%
OLEIROS DE INVERSIONES	-	0,0003%
ONDA GLOBAL DE INVERSIONES	-	0,0041%
ORAFLA 2000	-	0,0020%
ORIA-SARA	-	0,0006%
PHALAEOPSIS	-	0,0010%
PRIPUSA	-	0,0020%
RADISA INVERSIONES	-	0,0015%
RAFRA 2000	-	0,0035%
RIO PERLA INVERSIONES	-	0,0024%
RIO URUMEA DE INVERSIONES	-	0,0001%
SALDAÑA DE INVERSIONES	-	0,0003%
SALINAS DE INVERSIONES	-	0,0007%
SALVIA DE INVERSIONES	-	0,0001%
SANCLAVE	-	0,0019%
SANINVERPA	-	0,0043%
SAU D' INVERSIONS	-	0,0011%
SAVIR 2000 DE INVERSIONES	-	0,0005%
SERGROBE DE INVERSIONES	-	0,0001%
SEXTANTE CAPITAL	-	0,0001%
SIMSON 2000	-	0,0006%
SOGAZA DE INVERSIONES	-	0,0001%
SOLE BOADA INVERSIONS	-	0,0006%
TANTEO DE HARCORELIA	-	0,0004%
TASDEY DE INVERSIONES	-	0,0006%
THALASSA DE INVERSIONES	-	0,0019%
TREDOS DE INVERSIONES	-	0,0005%
TRUCHA INVERSIONES	-	0,0020%
TTH DE INVERSIONES	-	0,0003%
TXUMACOR INVERSIONES	-	0,0018%
URBEL 2000 DE INVERSIONES	-	0,0014%
VAPALSA 2002	-	0,0012%
VIKINVEST	-	0,0006%
XAIGA 2001	-	0,0007%
YLANG DE INVERSIONES	-	0,0034%
ZIRI DE INVERSIONES	-	0,0017%



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297765

**Brunara, 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<sup>a</sup>. María Belén García-Moya Rodríguez:

SOCIEDAD	Cargo / Función	Participación %
ARALAR DE INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.	Secretario Consejero	0,0000%
BBVA CARTERA DE INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.	Consejero	0,0000%
EBESOJ, S.I.C.A.V., S.A.	Consejero	0,0000%
GORBEIALDE INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.	Consejero	0,0000%
REAL ESTATE DEAL II, S.A.	Consejero	0,0000%
SANCLAVE, S.I.C.A.V., S.A.	Secretario Consejero	0,0000%
TANTEO DE HARCORELIA, S.I.C.A.V., S.A.	Consejero	0,0000%

D. José Pedro Garcerán Cortijo:

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

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

S.I.C.A.V.	Cargo / Función	Participación %
COVADONGA	-	5,0000%

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

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297766

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
<b>Deuda pública</b>					
RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 04,200 2013-07-30	EUR	4 476 420,00	95 627,72	4 531 229,75	54 809,75
RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 05,500 2021-04-30	EUR	5 404 774,99	179 115,22	5 431 029,16	26 254,17
RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 03,250 2016-04-30	EUR	3 870 300,00	133 717,03	3 907 943,24	37 643,24
RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 01,046 2015-03-17	EUR	1 197 072,00	1 687,48	1 100 136,59	(96 935,41)
RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 04,300 2019-10-31	EUR	4 601 475,00	5 394,20	4 424 569,16	(176 905,84)
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>19 550 041,99</b>	<b>415 541,65</b>	<b>19 394 907,90</b>	<b>(155 134,09)</b>
<b>Emissiones avaladas</b>					
BONO FONDO AMORTI DEFICI 04,000 2015-12-17	EUR	6 871 572,00	15 318,54	6 923 942,35	52 370,35
<b>TOTALES Emissiones avaladas</b>		<b>6 871 572,00</b>	<b>15 318,54</b>	<b>6 923 942,35</b>	<b>52 370,35</b>
<b>Adquisición temporal de activos con Depositario</b>					
REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00,299 2013-01-02	EUR	20 577 651,98	-	20 577 817,89	165,91
<b>TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario</b>		<b>20 577 651,98</b>	<b>-</b>	<b>20 577 817,89</b>	<b>165,91</b>
<b>Acciones admitidas cotización</b>					
ACCIONES INDITEX	EUR	596 039,15	-	897 805,00	301 765,85
ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	1 194 504,41	-	736 054,27	(458 450,14)
ACCIONES BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, S.	EUR	1 113 578,81	-	1 529 912,40	416 333,59
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>2 904 122,37</b>	<b>-</b>	<b>3 163 771,67</b>	<b>259 649,30</b>
<b>Entidades de capital riesgo</b>					
PARTICIPACION BBVA CAPITAL PRIVADO FCR	EUR	5 322 000,00	-	5 998 542,60	676 542,60
<b>TOTALES Entidades de capital riesgo</b>		<b>5 322 000,00</b>	<b>-</b>	<b>5 998 542,60</b>	<b>676 542,60</b>
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>55 225 388,34</b>	<b>430 860,19</b>	<b>56 058 982,41</b>	<b>833 594,07</b>

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297767

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
<b>Renta fija no admitida cot. art. 36.1.a)</b>					
BONO BOATS INVESTMENTS B 00,000 2017-06-18	EUR	494 999,93	2 568,75	216 431,25	(278 568,68)
BONO LEVERAGED FIN CAPIT 11,005 2017-11-15	EUR	968 901,77	126 538,46	554 062,75	(414 839,02)
<b>TOTALES Renta fija no admitida cot. art. 36.1.a)</b>		<b>1 463 901,70</b>	<b>129 107,21</b>	<b>770 494,00</b>	<b>(693 407,70)</b>
<b>Acciones admitidas cotización</b>					
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	1 658 679,67	-	1 859 750,42	201 070,75
ACCIONES SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	EUR	1 187 547,10	-	696 937,28	(490 609,82)
ACCIONES LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	EUR	653 705,80	-	1 153 011,60	499 305,80
ACCIONES NESTLE SA	CHF	2 855 883,84	-	3 611 798,03	755 914,19
ACCIONES REED ELSEVIER PLC	GBP	1 061 315,09	-	1 215 121,99	153 806,90
ACCIONES PRUDENTIAL PLC	GBP	970 884,64	-	1 586 191,36	615 326,72
ACCIONES HSBC HOLDINGS PLC	GBP	1 525 854,52	-	2 463 367,94	937 513,42
ACCIONES STARBUCKS CORP.	USD	1 095 527,20	-	1 214 862,09	119 334,89
ACCIONES QUALCOMM INC.	USD	1 146 698,04	-	1 385 987,25	239 289,21
ACCIONES AES CORP/THE	USD	1 384 844,33	-	1 346 221,20	(38 623,13)
ACCIONES APACHE CORP	USD	1 512 359,76	-	1 187 295,38	(325 064,38)
ACCIONES TEXAS INSTRUMENT	USD	1 310 202,82	-	1 442 103,50	131 900,68
ACCIONES BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	EUR	952 199,79	-	1 049 098,05	96 898,26
ACCIONES PROCTER & GAMBLE	USD	1 339 772,78	-	1 383 806,56	44 033,78
ACCIONES NOVO NORDISK	DKK	2 180 073,57	-	2 180 569,31	495,74
ACCIONES NEWELL RUBBERMAID INC	USD	1 037 330,93	-	1 543 527,40	506 196,47
ACCIONES STARWOOD HOTELS	USD	1 211 127,27	-	1 329 726,89	118 599,62
ACCIONES HARLEY DAVIDSON INC	USD	1 390 039,65	-	1 407 302,60	17 262,95
ACCIONES FEDEX CORPORATION	USD	1 095 469,87	-	1 322 888,63	227 418,76
ACCIONES CSX CORP	USD	1 442 926,54	-	1 291 452,20	(151 474,34)
ACCIONES BG GROUP PLC	GBP	1 814 328,47	-	1 379 922,83	(434 405,64)
ACCIONES BARCLAYS PLC	GBP	1 214 279,23	-	1 310 117,68	95 838,45
ACCIONES BANCO RIO DE LA PLATA	USD	240 267,21	-	43 951,68	(196 315,53)
ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	1 144 985,02	-	1 168 210,38	23 225,36
ACCIONES AMPHENOL CORP	USD	1 083 434,49	-	1 246 639,39	163 204,90
ACCIONES ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	2 577 361,78	-	2 870 627,12	293 265,34
ACCIONES ENEL SPA	EUR	871 960,49	-	946 831,88	74 871,39
ACCIONES GOOGLE INC	USD	1 411 661,08	-	1 360 242,97	(51 418,11)

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



CLASE 8.<sup>a</sup>  
ESTADÍSTICA



OK8297768

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
ACCIONES ABB PARTICIPATION AG	CHF	993 618,28	-	1 111 532,93	117 914,65
ACCIONES SANOFI	EUR	2 154 236,87	-	2 696 900,03	542 663,16
ACCIONES XSTRATA PLC	GBP	855 945,12	-	983 943,96	127 998,84
ACCIONES BRITISH AMERICAN TOBACCO PLC	GBP	993 620,08	-	1 439 052,42	445 432,34
ACCIONES GOLDMAN SACHS GROUP INC/THE	USD	1 154 000,13	-	1 215 027,63	61 027,50
ACCIONES AETNA INC	USD	1 271 147,17	-	1 546 535,50	275 388,33
ACCIONES UBS AG	CHF	1 025 047,00	-	1 265 816,84	240 769,84
ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	1 467 444,32	-	1 714 917,91	247 473,59
ACCIONES WESTERN UNION CO/THE	USD	1 596 001,82	-	1 332 444,09	(263 557,73)
ACCIONES BAYER A.G.	EUR	2 143 260,63	-	2 254 254,73	110 994,10
ACCIONES ANHEUSER-BUSH INVEB NV	EUR	1 774 643,77	-	1 762 094,96	(12 548,81)
ACCIONES DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	1 612 887,10	-	1 392 579,09	(220 308,01)
ACCIONES ASML HOLDING NV	EUR	887 255,89	-	701 712,00	(185 543,89)
ACCIONES GDF SUEZ	EUR	1 392 554,16	-	1 120 761,42	(271 792,74)
ACCIONES ENI SPA	EUR	1 591 898,54	-	1 703 070,74	111 172,20
ACCIONES MACERICH CO/THE	USD	1 211 270,26	-	1 201 467,35	(9 802,91)
ACCIONES SAP AG	EUR	884 620,54	-	1 130 411,94	245 791,40
ACCIONES ING GROEP NV	EUR	1 393 857,20	-	1 173 206,33	(220 650,87)
ACCIONES BASF SE	EUR	1 453 097,43	-	1 591 910,10	138 812,67
ACCIONES COVIDIEN PLC	USD	1 024 733,41	-	1 276 867,34	252 133,93
ACCIONES BLACKSTONE GROUP LP	USD	1 378 380,83	-	1 423 180,27	44 799,44
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>65 630 221,53</b>		<b>71 035 251,19</b>	<b>5 405 029,66</b>
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACION NOMURA TOPIX ETF	JPY	7 771 972,96	-	7 375 709,87	(396 263,09)
<b>TOTALES Acciones y participaciones Directiva</b>		<b>7 771 972,96</b>		<b>7 375 709,87</b>	<b>(396 263,09)</b>
Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)					
PARTICIPACION LATIN AMERICAN DISCOVERY	USD	107 393,31	-	114 131,15	6 737,84
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)</b>		<b>107 393,31</b>		<b>114 131,15</b>	<b>6 737,84</b>
Acciones y participaciones 36.1.j.2º)					
PARTICIPACION ALTERNATIVE STRAT-MULTISTRAT	EUR	7 146 759,40	-	181 665,95	(6 965 093,45)
<b>TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º)</b>		<b>7 146 759,40</b>		<b>181 665,95</b>	<b>(6 965 093,45)</b>
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>82 120 248,90</b>	<b>129 107,21</b>	<b>79 477 252,16</b>	<b>(2 642 996,74)</b>

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297769

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297770

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
<b>Otros compromisos de compra</b>				
IIC BN.BOATS INVESTMENTS NLD FLOAT 180617	EUR	219 000,00	219 000,00	-
IIC BN.LEV FIN CAPITAL 11.005 151117	EUR	680 601,21	680 601,21	-
IIC PAR.LATIN AMERICAN DISCOVERY	USD	114 131,15	114 131,15	-
IIC PAR.ALTERNATIVE STRAT-MULTISTRAT	EUR	181 665,95	181 665,95	-
IIC NOMURA ETF TOPIX	JPY	7 375 709,87	7 375 709,87	-
IIC PAR.BBVA CAPITAL PRIVADO FCR	EUR	5 998 542,60	5 998 542,60	-
<b>TOTALES Otros compromisos de compra</b>		<b>14 569 650,78</b>	<b>14 569 650,78</b>	
<b>Otras ventas a plazo</b>				
USD 18500000 FISICA	USD	14 081 290,91	49 207,49	22/01/2013
<b>TOTALES Otras ventas a plazo</b>		<b>14 081 290,91</b>	<b>49 207,49</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>28 650 941,69</b>	<b>14 618 858,27</b>	

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297771

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
<b>Deuda pública</b>					
LETRAS DEL TESORO VTO. 14	EUR	4 282 732,69	67 718,84	4 324 334,15	41 601,46
BN. ESTADO 4.20% 300713 -EUR-	EUR	4 476 420,00	83 902,45	4 549 622,14	73 202,14
BN. REINO ESPAÑA 5.50 300421	EUR	5 404 774,99	186 946,59	5 457 272,19	52 497,20
BN. REINO DE ESPAÑA 03.25 30041	EUR	3 870 300,00	110 575,16	3 852 046,70	(18 253,30)
BN. REINO ESPAÑA FLOAT 170315	EUR	1 197 072,00	1 714,33	1 085 613,27	(111 458,73)
BN. REINO ESPAÑA FLOAT 291012	EUR	6 694 405,00	20 346,45	6 441 165,19	(253 239,81)
BN Y OB. ESTADO 4.30% 311019	EUR	4 601 475,00	14 356,12	4 392 343,88	(209 131,12)
<b>TOTALES Deuda pública</b>		<b>30 527 179,68</b>	<b>485 559,94</b>	<b>30 102 397,52</b>	<b>(424 782,16)</b>
<b>Renta fija privada cotizada</b>					
BN. BANKINTER FLOAT 150113	EUR	1 400 380,00	6 768,49	1 340 849,34	(59 530,66)
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>1 400 380,00</b>	<b>6 768,49</b>	<b>1 340 849,34</b>	<b>(59 530,66)</b>
<b>Adquisición temporal de activos con Depositario</b>					
BN. REINO ESPAÑA 2.30 300413	EUR	12 219 547,74	117,17	12 219 332,32	(215,42)
<b>TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario</b>		<b>12 219 547,74</b>	<b>117,17</b>	<b>12 219 332,32</b>	<b>(215,42)</b>
<b>Acciones admitidas cotización</b>					
TELEFONICA	EUR	1 316 038,29	-	1 037 899,67	(278 138,62)
REPSOL	EUR	1 483 475,11	-	1 941 689,14	458 214,03
BBVA	EUR	1 742 943,50	-	1 434 536,68	(308 406,82)
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>4 542 456,90</b>	<b>-</b>	<b>4 414 125,49</b>	<b>(128 331,41)</b>
<b>Entidades de capital riesgo</b>					
BBVA CAPITAL PRIVADO FCR	EUR	5 322 000,00	-	5 813 289,00	491 289,00
<b>TOTALES Entidades de capital riesgo</b>		<b>5 322 000,00</b>	<b>-</b>	<b>5 813 289,00</b>	<b>491 289,00</b>
<b>TOTAL Cartera Interior</b>		<b>54 011 564,32</b>	<b>492 445,60</b>	<b>53 889 993,67</b>	<b>(121 570,65)</b>

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297772

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía / Plusvalía)
<b>Renta fija privada cotizada</b>					
BN.LEV FIN CAPITAL 11,005% 111	EUR	968 901,77	8 841,62	524 711,04	(444 190,73)
BOATS FLOAT 180617	EUR	494 999,93	2 023,41	180 476,59	(314 523,34)
BN.BBVA BANCOMER SA 170517 4.7	EUR	4 000 342,86	118 516,99	3 561 064,65	(439 278,21)
<b>TOTALES Renta fija privada cotizada</b>		<b>5 464 244,56</b>	<b>129 382,02</b>	<b>4 266 252,28</b>	<b>(1 197 992,28)</b>
<b>Acciones admitidas cotización</b>					
CVS/CAREMARK CORP	USD	980 947,65	-	1 205 227,43	224 279,78
ALCATEL-LUCENT -EUR-	EUR	496 646,82	-	331 537,55	(165 109,27)
NESTLE -CHF-	CHF	2 377 968,94	-	3 295 276,29	917 307,35
LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	1 319 663,17	-	732 078,89	(587 584,28)
REED ELSEVIER -GBP-	GBP	1 133 331,91	-	1 019 913,00	(113 418,91)
PRUDENTIAL PLC -GBP-	GBP	1 072 227,90	-	1 256 538,98	184 311,08
HSBC HOLDINGS -GBP-	GBP	1 601 233,69	-	1 926 502,07	325 268,38
QUALCOMM INC. -USD-	USD	957 433,21	-	1 106 671,97	149 238,76
AES CORPORATION - USD-	USD	1 163 809,13	-	1 272 774,94	108 965,81
VODAFONE AIRTOUCHE -GBP-	GBP	1 212 480,00	-	1 404 923,71	192 443,71
TEXAS INSTRUMENTS -USD-	USD	1 043 866,68	-	1 110 965,57	67 098,89
RIO TINTO PLC	GBP	1 265 576,16	-	1 213 089,02	(52 487,14)
DANONE	EUR	1 514 367,04	-	1 527 429,36	13 062,32
NEWELL RUBBERMAID INC -USD-	USD	1 135 050,29	-	1 268 569,89	133 519,60
L OREAL -EUR-	EUR	1 002 552,18	-	1 032 556,50	30 004,32
STARWOOD HOTELS -USD-	USD	1 395 244,17	-	1 300 244,33	(94 999,84)
MACY S INC	USD	876 344,14	-	1 245 145,32	368 801,18
FEDEX CORPORATION -USD-	USD	1 008 621,18	-	1 160 771,65	152 150,47
EMC CORPORATION -USD-	USD	1 260 626,74	-	1 048 187,16	(212 439,58)
CSX CORP -USD-	USD	1 243 399,54	-	1 176 948,15	(66 451,39)
CLIFFS NATURAL RESOURCES INC	USD	1 050 130,52	-	1 003 799,97	(46 330,55)
FRONTIER COMMUNICATIONS CO	USD	-	-	45 978,60	45 978,60
BRITISH PETROLEUM AMOCCO -GBP-	GBP	1 844 992,75	-	1 665 132,11	(179 860,64)
BANCO RIO DE LA PLATA - USD-	USD	240 267,21	-	39 350,81	(200 916,40)
ARCHER DANIELS MIDLAND -USD-	USD	1 136 299,33	-	1 217 211,42	80 912,09
APACHE CORPORATION - USD-	USD	1 144 691,10	-	1 032 122,60	(112 568,50)
AMERICAN EXPRESS -USD-	USD	1 041 251,33	-	1 153 891,54	112 640,21
PHILIPS ELECTRONICS KONINKLIJK	EUR	1 072 319,09	-	1 092 453,12	20 134,03
HEINEKEN -EUR-	EUR	862 951,12	-	901 439,77	38 488,65
ROYAL DUTCH SHELL PLC A -EUR-	EUR	3 249 437,17	-	3 922 223,95	672 786,78

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297773

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
ENEL (ENTE NAZIONALE ENERG.ELE	EUR	1 377 393,83	-	1 119 619,27	(257 774,56)
CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE -U	USD	1 237 831,82	-	1 134 988,72	(102 843,10)
REYNOLDS AMERICAN INC -USD-	USD	1 065 735,07	-	1 279 388,02	213 652,95
XSTRATA PLC-GBP-	GBP	1 388 881,91	-	1 407 061,69	18 179,78
BRITISH AMERICAN TOBACCO -GBP-	GBP	1 403 828,01	-	1 935 337,97	531 509,96
GOLDMAN SACHS -USD-	USD	1 526 583,12	-	1 097 089,28	(429 493,84)
AMPHENOL CORP-CLASE A	USD	1 322 746,33	-	1 102 069,07	(220 677,26)
ARCELOR MITTAL -AMSTERDAN-EUR-	EUR	1 003 759,15	-	1 021 570,74	17 811,59
ELECTRICITE DE FRANCE	EUR	1 570 504,56	-	845 793,20	(724 711,36)
NOVARTIS AG -CHF-	CHF	1 414 834,15	-	1 428 933,88	14 099,73
WINDSTREAM CORP	USD	1 152 189,42	-	1 127 873,09	(24 316,33)
ESTEE LAUDER S/A -USD-	USD	933 700,07	-	1 141 613,12	207 913,05
COVIDIEN PLC	USD	1 173 257,29	-	1 171 479,39	(1 777,90)
GLAXOSMITHKLINE PLC -GBP-	GBP	1 254 040,86	-	1 777 530,52	523 489,66
BANCA INTESA SPA -EUR-	EUR	1 374 785,29	-	1 590 104,73	215 319,44
ING GROEP -EUR-	EUR	1 393 857,20	-	923 810,68	(470 046,52)
NOKIA OYJ -HELSINKI -EUR-	EUR	674 834,99	-	438 970,27	(235 864,72)
ROCHE HOLDING AG NOM -CHF-	CHF	1 949 365,62	-	2 249 488,26	300 122,64
SIEMENS -EUR-	EUR	1 522 387,91	-	1 583 720,86	61 332,95
DEUTSCHE LUFTHANSA -EUR-	EUR	911 221,39	-	563 812,04	(347 409,35)
ERICSSON TELEFON AB SERIE B -S	SEK	1 138 969,01	-	1 315 900,03	176 931,02
DEUTSCHE BANK -EUR-	EUR	1 377 933,52	-	983 482,22	(394 451,30)
BMW DM50 -DEM-	EUR	1 043 232,29	-	1 017 135,76	(26 096,53)
SOCIETE GENERALE FRANCE -EUR-	EUR	1 187 547,10	-	423 105,36	(764 441,74)
LOUIS VUITTON MOET -EUR-	EUR	701 787,44	-	975 629,20	273 841,76
DEUTSCHE TELEKOM -EUR-	EUR	1 781 271,55	-	1 586 276,50	(194 995,05)
<b>TOTALES Acciones admitidas cotización</b>		<b>68 586 209,06</b>		<b>68 950 739,54</b>	<b>364 530,48</b>
Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)					
PARLATIN AMERICAN DISCOVERY -	USD	107 393,31	-	104 732,62	(2 660,69)
<b>TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)</b>		<b>107 393,31</b>		<b>104 732,62</b>	<b>(2 660,69)</b>
Acciones y participaciones 36.1.j.2º)					
PAR.ALTERNATIVE STRAT-MULTISTR	EUR	7 146 759,40	-	249 735,21	(6 897 024,19)
PAR.NOMURA TOPIX ETF	JPY	7 771 972,96	-	7 106 274,01	(665 698,95)
MARKET VECTORS BANK AND BROKER	USD	5 276,66	-	3 218,14	(2 058,52)
<b>TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º)</b>		<b>14 924 009,02</b>		<b>7 359 227,36</b>	<b>(7 564 781,66)</b>
<b>TOTAL Cartera Exterior</b>		<b>89 081 855,95</b>	<b>129 382,02</b>	<b>80 680 951,80</b>	<b>(8 400 904,15)</b>

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

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297774

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

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



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297775

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO EUROS TOXX50 1603	EUR	9 924 400,00	9 924 400,00	16/03/2012
<b>TOTALES Futuros comprados</b>		<b>9 924 400,00</b>	<b>9 924 400,00</b>	
Otras ventas a plazo				
TERME+EUR/-USD 10-01-12	USD	13 597 941,93	(642 173,30)	10/01/2012
<b>TOTALES Otras ventas a plazo</b>		<b>13 597 941,93</b>	<b>(642 173,30)</b>	
<b>TOTALES</b>		<b>23 522 341,93</b>	<b>9 282 226,70</b>	



CLASE 8.<sup>a</sup>  
ESTADO



OK8297776

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

## **Informe de gestión del ejercicio 2012**

### **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, donde 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297777

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

## **Informe de gestión del ejercicio 2012**

---

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.



CLASE 8.<sup>a</sup>  
8 8 8 8 8 8 8 8



OK8297778

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

## **Informe de gestión del ejercicio 2012**

---

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.

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.



OK8297779

CLASE 8.<sup>a</sup>

CORREOS

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

**Informe de gestión del ejercicio 2012**

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 (INDICES 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 (INDICES 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
TECNOLOGIA (Europa)	491	434	394	459	398	385
<b>TIPOS DE INTERES</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.





CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297781

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

## **Informe de gestión del ejercicio 2012**

---

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 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva y desarrollados por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre y sucesivas modificaciones, por el que se reglamenta dicha Ley y las correspondientes Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297782

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

## **Informe de gestión del ejercicio 2012**

---

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

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

En la contabilidad de la 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, de 4 de noviembre 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.



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297783

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

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

Reunidos los Administradores de Brunara, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 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, las cuales vienen constituidas por los documentos anexos que preceden a este escrito, los cuales han sido extendidos en papel timbrado del Estado, con numeración correlativa e impresos por una cara, conforme a continuación se detalla:

<u>Ejemplar</u>	<u>Documento</u>	<u>Número de folios en papel timbrado</u>
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0K8297633 al 0K8297675 Del 0K8297676 al 0K8297682
Segundo ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0K8297683 al 0K8297725 Del 0K8297726 al 0K8297732
Tercer ejemplar	Cuentas anuales Informe de gestión	Del 0K8297733 al 0K8297775 Del 0K8297776 al 0K8297782

**FIRMANTES:**

D. José Javier Illera Blanco  
Presidente

D. José Miguel Herrero Cuenca  
Vicepresidente

D. José María Zubiría Azaola  
Consejero

D. José Pedro Garcerán Cortijo  
Vicepresidente

D. Alberto Calvo Carrasco  
Consejero

D. Francisco Crooke Arteché  
Consejero



CLASE 8.<sup>a</sup>



OK8297784

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

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

D<sup>a</sup>. María Felipa Jové Santos  
Consejero

D. Lorenzo Hurtado de Saracho Galíndez  
Consejero

D. Enrique Ybarra Ybarra  
Consejero

D. Marcial Sánchez Navarro  
Consejero

D. José San Blas Contreras  
Consejero

D<sup>a</sup>. María Belén García-Moya Rodríguez  
Consejero

D<sup>a</sup>. María Belén Rico Arévalo  
Secretario Consejero