

Aretaria, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2012

Informe de gestión

Ejercicio 2012

(Junto con el Informe de Auditoría)

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Balances de Situación

31 de diciembre de 2012 y 2011

(Expresados en euros con dos decimales)

	2012	2011
Activo corriente		
Deudores (nota 5)	6.386,92	6.921,74
Cartera de inversiones financieras (nota 6)		
Cartera interior		
Valores representativos de deuda	4.017.565,90	3.794.551,78
Instrumentos de patrimonio	-	121.148,83
Instituciones de Inversión colectiva	-	167.278,51
Depósitos en entidades de crédito	300.402,34	150.070,20
	4.317.968,24	4.233.049,32
Cartera exterior		
Valores representativos de deuda	1.115.315,56	1.133.678,05
Instrumentos de patrimonio	-	282.082,57
Instituciones de Inversión colectiva	299.999,97	-
	1.415.315,53	1.415.760,62
Intereses de la cartera de inversión	143.933,65	118.627,16
Total cartera de inversiones financieras	5.877.217,42	5.767.437,10
Tesorería (nota 7)	303.575,85	633.707,75
Total activo corriente	6.187.180,19	6.408.066,59
Total activo	6.187.180,19	6.408.066,59
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas (nota 8)		
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas		
Capital	7.450.350,00	7.450.350,00
Prima de emisión	(308.989,85)	(309.002,97)
Reservas	78.110,20	78.219,81
(Acciones propias)	(1.119.630,43)	(545.200,71)
Resultados de ejercicios anteriores	(282.238,28)	(281.527,33)
Resultado del ejercicio	339.523,45	(710,95)
	6.157.125,09	6.392.127,85
Pasivo corriente		
Acreedores (nota 9)	30.055,10	15.938,74
Total patrimonio y pasivo	6.187.180,19	6.408.066,59
Otras cuentas de orden		
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV) (nota 8)	16.549.650,00	16.549.650,00
Pérdidas fiscales a compensar	282.238,28	282.238,28
Otros	5.067.385,27	5.092.599,04
Total otras cuentas de orden	21.899.273,55	21.924.487,32
Total cuentas de orden	21.899.273,55	21.924.487,32

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2012.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Cuentas de Pérdidas y Ganancias
para los ejercicios anuales terminados en
31 de diciembre de 2012 y 2011

(Expresadas en euros con dos decimales)

	2012	2011
Comisiones retrocedidas a la IIC (nota 5)	663,36	1.156,96
Otros gastos de explotación		
Comisión de gestión (nota 9)	(39.878,09)	(29.306,61)
Comisión depositario (nota 9)	(6.202,99)	(5.413,42)
Otros	(11.190,41)	(12.713,53)
	(57.271,49)	(47.433,56)
Resultado de explotación	(56.608,13)	(46.276,60)
Ingresos financieros	270.458,34	159.537,32
Gastos financieros	(111,42)	(61,73)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros		
Por operaciones de la cartera interior	79.637,09	(25.946,46)
Por operaciones de la cartera exterior	85.792,93	(44.223,76)
Por operaciones con derivados	(11.161,07)	306,75
	154.268,95	(69.863,47)
Diferencias de cambio	(2.153,34)	586,23
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros		
Resultados por operaciones de la cartera interior	(23.891,62)	1.675,86
Resultados por operaciones de la cartera exterior	(1.860,69)	(45.691,53)
Resultados por operaciones con derivados	-	(617,03)
	(25.752,31)	(44.632,70)
Resultado financiero	396.710,22	45.565,65
Resultado antes de impuestos	340.102,09	(710,95)
Impuesto sobre beneficios (nota 10)	(578,64)	-
Resultado del ejercicio	339.523,45	(710,95)

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2012.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2012

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2012

	2012
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	339.523,45
Total de ingresos y gastos reconocidos	339.523,45

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2012

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2011	7.450.350,00	(309.002,97)	78.219,81	(545.200,71)	(281.527,33)	(710,95)	6.392.127,85
Ajustes por cambios de criterio 2011 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2011 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2012	7.450.350,00	(309.002,97)	78.219,81	(545.200,71)	(281.527,33)	(710,95)	6.392.127,85
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	339.523,45	339.523,45
Operaciones con socios o propietarios							
Operaciones con acciones propias (netas)	-	13,12	-	(574.429,72)	-	-	(574.442,84)
Aplicación de la pérdida del ejercicio							
Reservas	-	-	-	-	(710,95)	710,95	-
Otros movimientos	-	-	(109,61)	-	-	-	(109,61)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	7.450.350,00	(308.989,85)	78.110,20	(1.119.630,43)	(282.238,28)	339.523,45	6.157.125,09

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2012.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Estado de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2011

(Expresado en euros con dos decimales)

A) Estado de Ingresos y Gastos Reconocidos correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2011

	2011
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	(710,95)
Total de ingresos y gastos reconocidos	(710,95)

B) Estado Total de Cambios en el Patrimonio Neto correspondiente al ejercicio anual terminado en 31 de diciembre de 2011

	Capital	Prima de emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	Total
Saldo al 31 de diciembre de 2010	3.633.840,00	15.306,53	78.484,69	(1.203.752,04)	-	(281.527,33)	2.242.351,85
Ajustes por cambios de criterio 2010 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores 2010 y anteriores	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado al 1 de enero de 2011	3.633.840,00	15.306,53	78.484,69	(1.203.752,04)	-	(281.527,33)	2.242.351,85
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	(710,95)	(710,95)
Operaciones con socios o propietarios							
Emisión de capital	3.816.510,00	-	-	-	-	-	3.816.510,00
Operaciones con acciones propias (netas)	-	-	-	658.551,33	-	-	658.551,33
Aplicación de la pérdida del ejercicio							
Reservas	-	-	-	-	(281.527,33)	281.527,33	-
Otros movimientos	-	(324.309,50)	(264,88)	-	-	-	(324.574,38)
Saldo al 31 de diciembre de 2011	7.450.350,00	(309.002,97)	78.219,81	(545.200,71)	(281.527,33)	(710,95)	6.392.127,85

La memoria adjunta forma parte integrante de las cuentas anuales de 2012.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

31 de diciembre de 2012

(1) Naturaleza y Actividades Principales

Aretaria, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (en adelante la Sociedad) se constituyó en España el 19 de septiembre de 2007, por un período de tiempo indefinido bajo la denominación de Aretaria, SICAV, S.A., Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable, S.A., habiéndose modificado dicha denominación por la actual con fecha 5 de febrero de 2004, de acuerdo a lo establecido en la Disposición Adicional Tercera de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.

Su domicilio social se encuentra en Capitán Haya 23, Madrid, en Madrid.

La Sociedad no presenta cuentas anuales consolidadas por no concurrir en las circunstancias del artículo 42 del Código de Comercio.

La Sociedad se regula por lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre que entró en vigor con fecha 5 de febrero de 2004, modificada parcialmente por la Ley 31/2011, de 4 de octubre, así como por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el reglamento de desarrollo de la Ley que regula las instituciones de inversión colectiva y por la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, la Ley 26/2003, de 17 de julio, por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, la Ley 3/2009 de 3 de abril sobre modificaciones estructurales de las Sociedades Mercantiles y las circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, los cuáles, junto con otra normativa adicional, regulan las instituciones de inversión colectiva. Esta normativa regula, entre otros, los siguientes aspectos:

- Mantenimiento de un capital mínimo de 2.400.000 euros.
- Mantenimiento de un porcentaje mínimo del 3% de su patrimonio en efectivo, en depósitos o en cuentas a la vista en el depositario o en una entidad de crédito si el depositario no tiene esa consideración o en compra-ventas con pacto de recompra a un día en valores de Deuda Pública. El patrimonio no invertido en activos que formen parte del mencionado coeficiente de liquidez deberá invertirse en los activos o instrumentos financieros aptos señalados en el artículo 48 del Reglamento de desarrollo de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre.
- Las inversiones en instrumentos financieros derivados están reguladas por la Orden EHA/888/2008, de 27 de marzo, por la Circular 6/2010, de 21 de diciembre y modificaciones posteriores y por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio donde se establecen y desarrollan determinados límites para la utilización de estos instrumentos. La Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) está facultada para modificar los límites establecidos en la mencionada Orden, siempre que concurren circunstancias de mercado que lo aconsejen.
- Establecimiento de unos porcentajes máximos de concentración de inversiones y de endeudamiento.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

- Obligación de que la cartera de valores esté bajo la custodia de la entidad depositaria.
- Obligación de remitir, en el último día natural del mes siguiente al de referencia, los estados financieros relativos a la evolución de sus actividades en el mes anterior, a la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

La Sociedad fue inscrita con el número 3.489 en el Registro Administrativo correspondiente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Su objeto social exclusivo es la captación de fondos, bienes o derechos del público para gestionarlos e invertirlos en bienes, derechos, valores y otros instrumentos financieros, siempre que el rendimiento del inversor se establezca en función de los resultados colectivos.

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Banco Madrid Gestión de Activos, S.G.I.I.C., S.A. Los valores se encuentran depositados en Banco de Madrid, S.A., siendo dicha entidad la depositaria de la Sociedad. La Sociedad Gestora y el depositario pertenecen al mismo grupo económico, de acuerdo con las circunstancias contenidas en el artículo 4 de la Ley del Mercado de Valores.

(2) Bases de Presentación

(a) Imagen fiel

En cumplimiento de la legislación vigente, los Administradores de la Sociedad han formulado estas cuentas anuales con el objeto de mostrar la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera, de los resultados de sus operaciones y de los cambios en el patrimonio neto de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012.

Como requiere la normativa contable, los Administradores de la Sociedad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias, del estado de cambios en el patrimonio neto y de la memoria, además de las cifras del ejercicio 2012, las correspondientes al ejercicio anterior que fueron aprobadas en Junta General de Accionistas el 24 de mayo de 2012.

Las citadas cuentas anuales han sido preparadas a partir de los registros auxiliares de contabilidad de la Sociedad de acuerdo con las normas de clasificación y presentación establecidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los Administradores estiman que las cuentas anuales de 2012 serán aprobadas por la Junta General de Accionistas sin variaciones significativas.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(b) Moneda funcional y moneda de presentación

Las cuentas anuales se presentan en euros con dos decimales, que es la moneda funcional y de presentación de la Sociedad.

(c) Juicios y estimaciones utilizados

Durante el ejercicio 2012 no se han producido cambios en los juicios y estimaciones contables utilizados por la Sociedad.

(3) Distribución de Resultados

La propuesta de distribución de los beneficios de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012, formulada por los Administradores y pendiente de aprobación por la Junta General de Accionistas, es como sigue:

	Euros
<u>Bases de reparto</u>	
Beneficios del ejercicio	339.523,45
<u>Distribución</u>	
Reserva legal	33.952,35
Reserva voluntaria	23.332,82
Resultado de ejercicios anteriores	282.238,28
	339.523,45

La aplicación de las pérdidas de la Sociedad del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2011, aprobada por la Junta General de Accionistas el 24 de mayo de 2012 ha sido la siguiente:

	Euros
<u>Bases de reparto</u>	
Pérdida del ejercicio	(710,95)
<u>Distribución</u>	
Resultado de ejercicios anteriores	(710,95)

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(4) Principios Contables y Normas de Valoración Aplicados

Estas cuentas anuales han sido preparadas de acuerdo con los principios contables y normas de valoración contenidas en la Circular 3/2008, de 11 de septiembre, y en otras circulares de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Los principales principios contables aplicados en la elaboración de las cuentas anuales son los siguientes:

(a) Reconocimiento de ingresos y gastos

Los ingresos y gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias atendiendo a la fecha de devengo.

En aplicación de este criterio y a efectos del cálculo del valor liquidativo, las periodificaciones de ingresos y gastos se realizan diariamente como sigue:

- Los intereses de los activos y pasivos financieros se periodifican de acuerdo con el tipo de interés efectivo.
- Se exceptúan del principio anterior, los intereses correspondientes a inversiones dudosas, morosas o en litigio, que se llevan a la cuenta de pérdidas y ganancias en el momento efectivo del cobro.
- Los ingresos de dividendos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha que nazca el derecho a percibirlos.
- El resto de ingresos o gastos referidos a un período, se periodifican linealmente a lo largo del mismo.

(b) Reconocimiento, valoración y clasificación de instrumentos financieros

Los activos y pasivos financieros son reconocidos cuando la Sociedad se convierte en una parte obligada del contrato o negocio jurídico de conformidad con las disposiciones del mismo.

Las inversiones en moneda extranjera se convierten al tipo de cambio de contado de la fecha de transacción.

Con carácter general, las instituciones de inversión colectiva dan de baja un activo financiero, o parte del mismo, cuando expira o se haya cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero, siendo necesario que se hayan transferido de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a su propiedad. Asimismo se da de baja un pasivo financiero cuando la obligación se haya extinguido.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Se presentan y valoran, atendiendo a su clasificación, según los siguientes criterios:

• Partidas a cobrar

- Los activos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable, que, salvo evidencia en contrario, será el precio de la transacción, que equivaldrá al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.
- La valoración posterior de los activos financieros considerados como partidas a cobrar se efectúa 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 pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.
- 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.

• Activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

- Los activos financieros integrantes de la cartera de las instituciones de inversión colectiva se valoran inicialmente por su valor razonable. Este valor razonable será, salvo evidencia en contrario, el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación. De esta valoración inicial se excluirán los intereses por aplazamiento de pago, que se entenderá que se devengan aun cuando no figuren expresamente en el contrato y en cuyo caso, se considerará como tipo de interés el de mercado.
- En la valoración inicial de los activos, los intereses explícitos devengados desde la última liquidación y no vencidos o «cupón corrido», se registran en la cuenta de cartera de inversiones financieras «Intereses de la cartera de inversión» del activo del balance, cancelándose en el momento del vencimiento de dicho cupón.
- El importe de los derechos preferentes de suscripción y similares que, en su caso, se hubiesen adquirido, forman parte de la valoración inicial y son deducidos del valor de dichos activos en caso de venta.
- La valoración posterior de estos activos se realiza por su valor razonable, sin deducir los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

- Para la determinación del valor razonable de los activos financieros se atenderá a las siguientes reglas:

- (1) Instrumentos de patrimonio cotizados: su valor razonable será su valor de mercado considerando como tal el que resulte de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia, si existe, o inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre. La valoración de los activos integrantes de la cartera se realiza en el mercado más representativo por volúmenes de negociación. Si la cotización estuviera suspendida se toma el último cambio fijado u otro precio si constara de modo fehaciente.
- (2) Valores representativos de deuda cotizados: su valor razonable serán 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. En ese caso, el valor razonable reflejará ese cambio en las condiciones utilizando como referencia precios o tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que el precio de la última transacción represente una transacción forzada o liquidación involuntaria, el precio será ajustado.

En caso de que no exista mercado activo para el instrumento de deuda, se aplican técnicas de valoración, como precios suministrados por intermediarios, emisores o difusores de información; utilización de transacciones recientes de mercado realizadas en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas si están disponibles; valor razonable en el momento actual de otro instrumento que sea sustancialmente el mismo; y modelos de descuento de flujos y valoración de opciones en su caso.

- (3) Valores no admitidos aún a cotización: su valor razonable se estima mediante los cambios que resulten de cotizaciones de valores similares de la misma entidad procedentes de emisiones anteriores, teniendo en cuenta las diferencias que puedan existir en sus derechos económicos.
- (4) Valores no cotizados: su valor razonable se calcula de acuerdo a los criterios de valoración incluidos en las Normas 6^a, 7^a y 8^a de la Circular 4/97, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

- (5) Depósitos en entidades de crédito de acuerdo a las letras e) y j).6.º del artículo 48.1 del Reglamento de IIC y adquisición temporal de activos: su valor razonable se calcula de acuerdo al precio que iguale la tasa interna de rentabilidad de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento, sin perjuicio de otras consideraciones, como por ejemplo las condiciones de cancelación anticipada o de riesgo de crédito de la entidad.
- (6) Acciones o participaciones de otras instituciones de inversión colectiva: siempre que se calcule un valor liquidativo para el día de referencia, se valoran a ese valor liquidativo. En caso de que para el día de referencia no se calcule un valor liquidativo, bien por tratarse de un día inhábil respecto a la publicación del valor liquidativo de esa IIC, bien por ser distinta la periodicidad de cálculo del valor liquidativo, se utilizará el último valor liquidativo disponible. No obstante lo anterior, en el caso de que las IIC se encuentren admitidas a negociación en un mercado o sistema multilateral de negociación, se valoran a su valor de cotización del día de referencia, siempre y cuando éste sea representativo.

Para el caso particular de inversiones en IIC de inversión libre, IIC de inversión libre e IIC extranjeras similares de acuerdo con la letra j) del artículo 48.1 del Reglamento de IIC, se puede utilizar valores liquidativos estimados, bien se trate de valores preliminares del valor liquidativo definitivo, bien sean valores intermedios entre los valores liquidativos definitivos o no susceptibles de recálculo o confirmación.

- (7) Instrumentos financieros derivados: su valor razonable es el valor de mercado, considerando como tal el que resulta de aplicar el cambio oficial de cierre del día de referencia. En caso de que no exista un mercado suficientemente líquido, o se trate de instrumentos derivados no negociados en mercados regulados o sistemas multilaterales de negociación, se valoran mediante la aplicación de métodos o modelos de valoración adecuados y reconocidos que deberán cumplir con los requisitos y condiciones específicas establecidas en la normativa de instituciones de inversión colectiva relativa a sus operaciones con instrumentos derivados.

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias

La valoración inicial y posterior de los pasivos incluidos en esta categoría se realiza de acuerdo a los criterios señalados para los activos a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

- Débitos y partidas a pagar

Los pasivos financieros en esta categoría, se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación recibida ajustado por los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se realiza 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 pagar en un plazo de tiempo inferior a un año, se pueden valorar a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Las inversiones en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio al contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha.

A pesar de que la cartera de inversiones financieras está íntegramente contabilizada en el activo corriente, pueden existir inversiones que se mantengan por un periodo superior a un año.

- (c) Contabilización de instrumentos de patrimonio atribuidos a accionistas

Las acciones que representan el capital de las sociedades de inversión se contabilizan como instrumentos de patrimonio en la cuenta «Capital», del epígrafe «Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas» del balance.

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

La amortización de acciones propias da lugar a la reducción del capital por el importe del nominal de dichas acciones. La diferencia, positiva o negativa, entre la valoración y el nominal de las acciones se carga o se abona, respectivamente, a cuentas de reservas.

Las diferencias obtenidas en la enajenación de acciones propias se registran en el patrimonio en cuentas de reservas, sin que en ningún caso se imputen a la cuenta de pérdidas y ganancias.

Respecto a la puesta en circulación de acciones de la Sociedad, las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o valor razonable de dichas acciones, según se trate de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la Sociedad, se registran en la cuenta «Prima de emisión» del patrimonio.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos del efecto impositivo, a menos que se haya desistido de la transacción o se haya abandonado, en cuyo caso se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias. El efecto impositivo correspondiente a estos gastos minorra o aumenta los pasivos o activos por impuesto corriente, respectivamente.

(d) Compra-venta de valores al contado

Las operaciones de compra-venta al contado se contabilizan el día de su ejecución, que se entiende, en general, el día de contratación para los instrumentos derivados y los instrumentos de patrimonio, y como el día de la liquidación para los valores de deuda y para las operaciones en el mercado de divisa. En estos últimos casos, el periodo de tiempo comprendido entre la contratación y la liquidación se trata de acuerdo con lo dispuesto en apartado e) posterior.

No obstante, en el caso de compraventa de instituciones de inversión colectiva, se entiende como día de ejecución el de confirmación de la operación, aunque se desconozca el número de participaciones o acciones a asignar. La operación no se valora hasta que no se adjudiquen éstas. Los importes entregados antes de la fecha de ejecución se contabilizan en la cuenta «Solicitudes de suscripción pendientes de asignar participaciones» del epígrafe «Deudores» del balance. Las compras se adeudan en la correspondiente cuenta del activo por el valor razonable de acuerdo a lo definido en el apartado b) anterior. El resultado de las operaciones de venta se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias en la fecha de ejecución de las órdenes.

(e) Futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo

Los futuros financieros y operaciones de compra-venta a plazo se contabilizan en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato o de la entrada en valoración de la operación, según corresponda, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido. Los fondos depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El valor razonable de los valores aportados en garantía por la institución de inversión colectiva se registra en cuentas de orden (“Valores aportados como garantía”).

Las diferencias que surjan como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registran en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda. En aquellos casos en que el contrato presente una liquidación diaria, las correspondientes diferencias se contabilizan en la cuenta “Resultado por operaciones con derivados”.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(f) Opciones y warrants

Las opciones y warrants sobre valores se registran en el momento de su contratación y hasta el momento del cierre de la posición o del vencimiento del contrato, en las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido de los elementos subyacentes en los contratos de compra o venta. Los fondos y los valores depositados en concepto de garantía se contabilizan en el activo del balance (“Depósitos de garantía en mercados organizados de derivados” u “Otros depósitos de garantía”). El coste de las opciones compradas es reflejado en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del activo del balance, en la fecha de contratación de la operación. Las obligaciones resultantes de las opciones emitidas se reflejan en la cuenta “Derivados” de la cartera interior o exterior, del pasivo del balance, en la fecha de contratación de la operación, por el importe de las primas recibidas.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

En caso de operaciones sobre valores, si la opción fuera ejercida, su valor se incorpora a la valoración inicial o posterior del activo subyacente adquirido o vendido, determinado de acuerdo con las reglas anteriores. Se excluirán de esta regla las operaciones que se liquiden por diferencias. En caso de adquisición, sin embargo, la valoración inicial no podrá superar el valor razonable del activo subyacente, registrándose la diferencia como pérdida en la cuenta de pérdidas y ganancias.

(g) Permutas financieras

Las operaciones de permutas financieras se registran en el momento de la contratación y hasta el momento del cierre de la posición o el vencimiento del contrato, en la rúbrica correspondiente de las cuentas de compromiso, por el importe nominal comprometido.

Las diferencias que surgen como consecuencia de los cambios de valor razonable de estos contratos se reflejan diariamente en la cuenta de pérdidas y ganancias de la siguiente forma: los pagos o diferencias positivas, cobros o diferencias negativas se registrarán en “Resultados por operaciones con derivados” o “Variación del valor razonable en instrumentos financieros, por operaciones con derivados”, según los cambios de valor se hayan liquidado o no, utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior del activo o pasivo del balance, según corresponda.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Los cobros o pagos asociados a cada contrato de permuta financiera se contabilizan utilizando como contrapartida la cuenta de “Derivados”, de la cartera interior o exterior, del activo o del pasivo del balance, según corresponda.

(h) Adquisición y cesión temporal de activos

La adquisición temporal de activos o adquisición con pacto de retrocesión, se contabiliza por el importe efectivo desembolsado en las cuentas del activo del balance, cualquiera que sean los instrumentos subyacentes. La diferencia entre este importe y el precio de retrocesión se periodifica de acuerdo con el tipo de interés efectivo.

Las diferencias de valor razonable que surjan en la adquisición temporal de activos de acuerdo con lo dispuesto en el apartado (b) punto (5) anterior se imputan a la cuenta de pérdidas y ganancias, en el epígrafe «Variación del valor razonable en instrumentos financieros». En caso de cesión en firme del activo adquirido temporalmente, se estará a lo dispuesto en el apartado (b) anterior sobre registro y valoración de pasivos financieros.

(i) Operaciones estructuradas

Los instrumentos financieros híbridos se descomponen en cada uno de sus componentes, aplicándose a los mismos sus correspondientes normas contables específicas. Cuando esta descomposición no sea posible, el instrumento financiero híbrido se trata íntegramente como un instrumento derivado. Para el resto de las operaciones estructuradas, los valores, instrumentos u operaciones que resulten de la combinación de dos o más instrumentos derivados, se descomponen en sus componentes a efectos de su contabilización.

(j) Moneda extranjera

Los saldos activos y pasivos en moneda extranjera se valoran al tipo de cambio de contado de la fecha de valoración, o en su defecto, del último día hábil anterior a esa fecha. Las diferencias que se producen se registran de la siguiente forma:

- Si proceden de la cartera de instrumentos financieros se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de la valoración (véase nota 4 (b)).
- Si proceden de débitos, créditos o tesorería, estas diferencias positivas o negativas se abonan o cargan, respectivamente, a la cuenta de pérdidas, en el epígrafe “Diferencias de cambio”.

(k) Valor teórico de las acciones

El valor teórico de las acciones se calcula diariamente dividiendo el patrimonio de la Sociedad determinado según las normas establecidas en la Circular 6/2008 de 26 de noviembre y otras circulares, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, entre el número de acciones en circulación a la fecha de cálculo.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(1) Impuesto sobre Sociedades

El gasto por el Impuesto sobre Sociedades de cada ejercicio se calcula sobre el beneficio económico, corregido por las diferencias de naturaleza permanente con los criterios fiscales y tomando en cuenta las bonificaciones y deducciones aplicables. El efecto impositivo de las diferencias temporales se incluye, en su caso, en las correspondientes partidas de impuestos anticipados o diferidos del balance de situación.

Asimismo y a efectos de calcular el valor liquidativo de cada participación se realiza diariamente la provisión para el Impuesto sobre Sociedades.

(5) Deudores

Un detalle de este capítulo al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es como sigue:

	Euros	
	2012	2011
Hacienda Pública, deudora		
Por retenciones y pagos a cuenta (nota 10)	6.122,72	6.367,05
Otros	245,96	536,45
Depósitos en garantía en mercados organizados y en OTC	18,24	18,24
	6.386,92	6.921,74

Durante los ejercicios 2012 y 2011, la Sociedad ha registrado en el epígrafe 'Comisiones retrocedidas a la IIC' de la cuenta de pérdidas y ganancias unos importes de 663,36 y 1.156,96 euros, respectivamente, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo Banca Privada D'Andorra, en las que ha invertido la Sociedad. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el saldo de Otros recoge el saldo deudor pendiente de cobro por este concepto.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

El vencimiento de los saldos deudores al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es inferior al año.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(6) Cartera de Inversiones Financieras

Un detalle de la cartera de inversiones al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se incluye en el Anexo I adjunto, el cual forma parte integrante de esta nota.

El valor razonable de los activos financieros se determina tomando como referencia los precios de cotización de mercado.

(a) Vencimiento de los activos financieros

La clasificación de los activos financieros en base a su vencimiento es como sigue:

• A 31 de diciembre de 2012

	Euros					
	2013	2014	2015	2016	Años posteriores	Total
Valores representativos de deuda	2.472.095,64	1.129.368,76	1.321.768,33	158.091,69	51.557,04	5.132.881,46
Depósitos	300.402,34	-	-	-	-	300.402,34
Total	<u>2.772.497,98</u>	<u>1.129.368,76</u>	<u>1.321.768,33</u>	<u>158.091,69</u>	<u>51.557,04</u>	<u>5.433.283,80</u>

• A 31 de diciembre de 2011

	Euros						
	2012	2013	2014	2015	2016	Años posteriores	Total
Valores representativos de deuda	682.917,47	1.428.384,64	987.266,61	805.325,23	973.492,38	50.843,50	4.928.229,83
Depósitos	150.070,20	-	-	-	-	-	150.070,20
Total	<u>832.987,67</u>	<u>1.428.384,64</u>	<u>987.266,61</u>	<u>805.325,23</u>	<u>973.492,38</u>	<u>50.843,50</u>	<u>5.078.300,03</u>

(b) Importes denominados en moneda extranjera

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2012.

• A 31 de diciembre de 2011

	Euros	
	Dólar Estadounidense	Franco Suizo
Instrumentos de patrimonio	<u>63.311,85</u>	<u>29.318,85</u>

El importe de las posiciones de valores al 31 de diciembre de 2012 con Partes Vinculadas, asciende a 346.000,00 euros (190.210,75 euros al 31 de diciembre de 2011).

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Durante el ejercicio 2012 la Sociedad realizó compras y ventas de valores a la Entidad Depositaria por importe de 19.726.000,00 y 19.380.000,00 euros, respectivamente (160.997.000,00 y 160.807.000,00 euros respectivamente, durante el ejercicio 2011).

Durante los ejercicios 2012 y 2011, la Sociedad no ha adquirido valores o instrumentos emitidos o avalados por alguna de las personas definidas como partes vinculadas según el artículo 67 de la Ley 35/2003 de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, o en cuya emisión alguna de dichas personas actúe como colocador, asegurador, director o asesor.

Durante los ejercicios 2012 y 2011, la Sociedad no ha realizado con Partes Vinculadas operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

(7) Tesorería

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

	Euros	
	2012	2011
Cuentas en depositario	303.554,52	623.356,05
Otras cuentas de tesorería	21,33	10.351,70
	303.575,85	633.707,75
En euros	188.890,37	585.057,82
En moneda extranjera	114.685,48	48.649,93
	303.575,85	633.707,75

Los saldos en cuentas en el depositario y en otras cuentas de tesorería incluyen los intereses devengados al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente, y son remunerados a los tipos de interés de mercado.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, todos los importes de este epígrafe se encuentran disponibles para ser utilizados.

Durante el ejercicio 2012 no se han devengado gastos financieros con el Depositario, siendo los ingresos financieros de 3.522,31 euros, respectivamente (4.835,29 euros, de ingresos financieros durante el ejercicio 2011).

El vencimiento de este epígrafe al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es inferior al año.

(8) Fondos Propios

La composición y el movimiento del patrimonio neto para los ejercicios 2012 y 2011 se presentan en el estado de cambios en el patrimonio neto.

(a) Capital

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Al 31 de diciembre de 2012 el capital de la Sociedad está representado por 745.035 acciones ordinarias nominativas de 10,00 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas. Estas acciones gozan de iguales derechos políticos y económicos y se liquidan en el Mercado Alternativo Bursátil.

El capital social mínimo y máximo es de 2.400.000,00 euros y 24.000.000,00 euros, respectivamente, representado por tantas acciones ordinarias, nominativas de 10,00 euros de valor nominal cada una de ellas, como capital inicial y estatutario emitido corresponda.

El capital nominal no suscrito ni en circulación asciende al 31 de diciembre de 2012 y 2011 a 16.549.650,00 euros.

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 es la siguiente:

	<u>Euros</u>	<u>Porcentaje de Participación</u>
Generali Paneurope	3.751.294,68	59,99%
Resto de accionistas	2.501.905,32	40,01%
	<u>6.253.200,00</u>	<u>100,00%</u>

La composición del accionariado del capital en circulación de la Sociedad al 31 de diciembre de 2011 es la siguiente:

	<u>Euros</u>	<u>Porcentaje de participación</u>
Generali Paneurope	3.757.077,51	54,81%
Resto de accionistas	3.097.652,49	45,19%
	<u>6.854.730,00</u>	<u>100,00%</u>

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

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

	Euros	
	2012	2011
Patrimonio de la Sociedad	6.157.125,09	6.392.127,85
Número de acciones en circulación	625.320	685.473
Valor liquidativo	9,85	9,33
Número de accionistas	124	154

(b) Acciones propias

Las acciones propias se valoran por el valor razonable de la contraprestación entregada.

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

	Número de acciones	Euros
Saldo al 1 de enero de 2011	122.368	1.203.752,04
Compras	134.990	1.251.686,61
Ventas	(197.796)	(1.910.237,94)
Saldo a 31 de diciembre de 2011	59.562	545.200,71
Compras	60.191	574.784,48
Ventas	(38)	(354,76)
Saldo al 31 de diciembre de 2012	119.715	1.119.630,43

(c) Reserva legal

Las sociedades están obligadas a destinar el 10% de los beneficios de cada ejercicio a la constitución de un fondo de reserva hasta que éste alcance, al menos, el 20% del capital social. Esta reserva no es distribuible a los accionistas y sólo podrá ser utilizada para cubrir, en caso de no tener otras reservas disponibles, el saldo deudor de la cuenta de pérdidas y ganancias. También bajo ciertas condiciones se podrá destinar a incrementar el capital social en la parte de esta reserva que supere el 10% de la cifra de capital ya ampliada.

(d) Reservas voluntarias

Las reservas voluntarias son de libre disposición.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(e) Prima de emisión

Recoge las diferencias positivas o negativas entre el precio de 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.

Al 31 de diciembre de 2012 las diferencias negativas netas ascienden a 308.989,85 euros (309.002,97 euros de diferencias negativas netas al 31 de diciembre de 2011).

(9) Acreeedores

Un detalle de este epígrafe al 31 de diciembre de 2012 y 2011, es como sigue:

	Euros	
	2012	2011
Hacienda pública acreedora		
Impuesto sobre sociedades (nota 10)	578,64	-
Otros acreedores		
Saldos pendientes de liquidar por compra de valores	10.018,05	-
Comisiones	6.134,14	9.981,32
Otros	13.324,27	5.957,42
	30.055,10	15.938,74
	30.055,10	15.938,74

Un detalle de las comisiones a pagar al 31 de diciembre de 2012 y 2011 y del importe devengado por éstas durante el ejercicio, es como sigue:

	Euros			
	2012		2011	
	Pendiente de pago	Total devengado	Pendiente de pago	Total devengado
Gestión	4.600,60	39.813,05	8.317,75	29.306,61
Custodia	1.533,54	6.186,73	1.663,57	5.413,42
	6.134,14	45.999,78	9.981,32	34.720,03

Como se señala en la nota 1, la gestión y administración de la Sociedad está encomendada a Banco Madrid Gestión de Activos, S.G.I.I.C., S.A.

Por este servicio, la Sociedad paga una comisión de gestión del 0,50% anual sobre el valor patrimonial de la Sociedad calculada diariamente hasta el 1 de enero de 2012, y del 0,30% a partir de dicha fecha. Asimismo, durante el ejercicio 2011, por este servicio la Sociedad pagó una comisión de gestión del 1,25% anual sobre el valor patrimonial de la Sociedad calculada diariamente hasta el 6 de junio de 2011, y del 0,50% a partir de dicha fecha.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Adicionalmente, la Sociedad paga una comisión de asesoramiento a Extravalor, EAFI, S.L., por los servicios prestados en concepto de asesoramiento en materia de estrategia de inversión en los principales mercados mundiales.

Igualmente, durante el ejercicio 2012, la Sociedad periodifica diariamente una comisión de depósito fija del 0,20% anual hasta el 6 de junio de 2011 y del 0,10% a partir de dicha fecha, pagadera a Banco de Madrid, S.A., calculada sobre el patrimonio de la Sociedad.

Todos los saldos de este epígrafe se encuentran denominados en euros al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

El vencimiento de los saldos acreedores al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es inferior al año.

(10) Situación Fiscal

La Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en el Real Decreto 4/2004, de 5 de marzo, del Impuesto sobre Sociedades y al resto de la normativa fiscal aplicable, tributando al 1%.

A continuación se incluye una conciliación entre el resultado contable de los ejercicios 2012 y 2011 y el resultado fiscal que la Sociedad espera declarar tras la oportuna aprobación de cuentas anuales:

	Euros	
	2012	2011
Resultado contable del ejercicio, antes de impuestos	340.102,09	(710,95)
Compensación de bases negativas de ejercicios anteriores	(282.238,28)	-
Base imponible fiscal y base contable del impuesto	57.863,81	(710,95)
Cuota al 1% y gasto por Impuesto sobre Sociedades (nota 9)	578,64	-
Retenciones y pagos a cuenta (nota 5)	(6.122,72)	(6.367,05)
Impuesto sobre Sociedades a recuperar	(5.544,08)	(6.367,05)

De acuerdo con la legislación vigente, los impuestos no pueden considerarse definitivamente liquidados hasta que las declaraciones presentadas hayan sido inspeccionadas por las autoridades fiscales o haya transcurrido el plazo de prescripción de cuatro años. Al 31 de diciembre de 2012, la Sociedad tiene abiertos a inspección por las autoridades fiscales todos los impuestos principales que le son de aplicación presentados desde el 1 de enero de 2009. Los Administradores de la Sociedad no esperan que, en caso de inspección de la Sociedad, surjan pasivos adicionales de importancia.

(11) Política y Gestión de Riesgos

- Riesgo de crédito

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

El riesgo de crédito representa la pérdida potencial vinculada al empeoramiento de la solvencia o a la calidad crediticia de un emisor o al incumplimiento de sus compromisos de pago. La calidad crediticia se concreta en el rating de la emisión y en el rating mínimo de la cartera.

Como análisis de la calidad crediticia de las inversiones y de la cartera en su conjunto, se elabora el rating interno de cada una de las emisiones en función de la calificación de las agencias externas.

Asimismo, se analizan las concentraciones de cartera por tipo de instrumento así como por los diferentes ratings que las componen. En función de estos análisis, dependiendo de la política de gestión establecida, se comprueba el cumplimiento de la misma en lo que se refiere a calidad crediticia.

- Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez representa la pérdida potencial por la venta anticipada o forzosa de activos a descuentos inusuales, para hacer frente a obligaciones o bien, por el hecho de que una posición no pueda ser oportunamente enajenada, adquirida o cubierta mediante el establecimiento de una posición contraria equivalente.

Actualmente se comprueba el cumplimiento de los coeficientes de liquidez requeridos. Asimismo, se realiza una gestión con el fin de cumplir con las necesidades que pudiera tener la Institución.

- Riesgo de mercado

La inversión en renta variable conlleva que la rentabilidad de la Institución se vea afectada por la volatilidad de los mercados en los que invierte. Debido a situaciones de los mercados financieros, las inversiones de renta variable pueden ser causa principal de variaciones tanto positivas como negativas, mayores de lo esperado.

La inversión en renta fija está sometida al movimiento de tipos de interés y en ciertos períodos también puede experimentar variaciones negativas. En este sentido, la sensibilidad al movimiento de tipos viene determinada por la duración modificada de la cartera.

La inversión en activos denominados en divisas distintas del euro conlleva un riesgo derivado de las fluctuaciones de los tipos de cambio.

Los instrumentos derivados comportan, asimismo, riesgos adicionales a los de las inversiones de contado por el apalancamiento que conllevan, lo que les hace especialmente sensibles a las variaciones de precio del subyacente. El apalancamiento implica mayor variabilidad del rendimiento, tanto positivo como negativo, frente a movimientos del mercado, o más específicamente, frente a movimientos del precio del subyacente (título o índice al que está ligado el instrumento derivado).

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

Los activos no negociados presentan habitualmente características diferentes a las asociadas a los activos de riesgo tradicionales, como lo son negociarse en mercados de liquidez limitada y menos eficientes, que influirá en su precio de realización en caso de que se decida su venta, y valorarse mediante metodologías complejas, lo cual implica riesgos de valoración, tanto debido al propio modelo de valoración como de los datos que se requieren para la misma, en ausencia de precios contrastables en mercado.

Los riesgos inherentes a las inversiones mantenidas por la Institución se encuentran descritos en el folleto.

- Riesgo de carácter operativo

Entre los riesgos de carácter operativo, se pueden identificar los siguientes riesgos:

- Riesgo de incumplimiento normativo: es el riesgo que nace de la violación o incumplimiento de leyes, reglas, regulaciones, políticas internas, procedimientos y códigos de conducta.
- Riesgo operacional: definido como aquel que pueda provocar pérdidas como resultado de errores humanos, procesos internos inadecuados o defectuosos, fallos en los sistemas y como consecuencia de acontecimientos externos.

La sociedad gestora adopta sistemas de control y medición de los riesgos a los que están sometidas las inversiones. En cuanto a los riesgos Operacionales y Legales resultantes de la actividad de inversión de las Instituciones, la sociedad gestora dispone de aplicaciones que controlan el cumplimiento de límites y coeficientes legales y el cumplimiento de la política de inversión.

Asimismo, la sociedad gestora ha puesto en práctica una serie de procedimientos y controles con el fin de racionalizar, garantizar la eficiencia, mejorar la calidad y minimizar riesgos en los procesos de inversión.

(12) Información Relativa al Consejo de Administración

Durante 2012 y 2011, los miembros del Consejo de Administración de la Sociedad no han devengado ningún importe en concepto de sueldo o cualquier otro tipo de remuneración, ni mantienen saldos a cobrar o pagar con la Sociedad, al 31 de diciembre de los ejercicios mencionados.

Durante los ejercicios 2012 y 2011, los miembros del Consejo de Administración no han realizado con la Sociedad operaciones ajenas al tráfico ordinario o en condiciones distintas a las de mercado.

Las participaciones de los Administradores de la Sociedad en las empresas cuyo objeto social es idéntico, análogo o complementario al desarrollado por la Sociedad, así como los cargos, funciones y actividades desempeñados y/o realizados en las mismas se detallan en el Anexo II adjunto que forma parte integrante de esta nota de la memoria.

A 31 de diciembre de 2012, el Consejo de Administración de la Sociedad está compuesto por 4 hombres y 1 mujer (4 hombres y 1 mujer a 31 de diciembre de 2011).

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(13) Información sobre Medio Ambiente

Los Administradores de la Sociedad consideran mínimos, y en todo caso adecuadamente cubiertos los riesgos medioambientales que se pudieran derivar de su actividad, y estiman que no surgirán pasivos adicionales relacionados con dichos riesgos. La Sociedad no ha incurrido en gastos ni recibido subvenciones relacionadas con dichos riesgos, durante los ejercicios terminados a 31 de diciembre de 2012 y 2011.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Memoria de Cuentas Anuales

(14) Remuneración del Auditor

El auditor de cuentas del Fondo es KPMG Auditores, S.L. Los honorarios de auditoría correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012 han ascendido 1.750,00 euros, con independencia del momento de su facturación (durante el ejercicio 2011 los honorarios de otros auditores ascendieron a 1.750,00 euros).

(15) Información sobre los Aplazamientos de Pago Efectuados a Proveedores. Disposición Adicional Tercera. “Deber de Información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio

Durante los ejercicios 2012 y 2011, todos los pagos a proveedores se han realizado dentro del plazo máximo legal establecido, no existiendo aplazamientos que a 31 de diciembre de 2012 y 2011 sobrepasen el mencionado plazo máximo legal.

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2012

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	3.933.824,62	4.017.565,90	97.063,40	83.741,28
Depósitos	300.000,00	300.402,34	10.297,13	402,34
Cartera exterior				
Valores representativos de deuda	1.079.747,50	1.115.315,56	36.573,12	35.568,06
Instituciones de Inversión Colectiva	299.999,97	299.999,97	-	-
Total	5.613.572,09	5.733.283,77	143.933,65	119.711,68

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Desglose de la Cartera de Inversiones Financieras

31 de diciembre de 2011

(Expresado en euros con dos decimales)

	Valoración inicial	Valor razonable	Intereses	Minusvalías/ Plusvalías acumuladas
Cartera interior				
Valores representativos de deuda	3.786.614,87	3.794.551,78	78.721,63	7.936,91
Instrumentos de patrimonio	124.368,05	121.148,83	-	(3.219,22)
Instituciones de inversión colectiva	190.000,00	167.278,51	-	(22.721,49)
Depósitos	150000,00	150.070,20	5147,26	70,20
Cartera exterior				
Valores representativos de deuda	1.185.319,00	1.133.678,05	34.758,27	(51.640,95)
Instrumentos de patrimonio	273.688,85	282.082,57	-	8.393,72
Total	<u>5.709.990,77</u>	<u>5.648.809,94</u>	<u>118.627,16</u>	<u>(61.180,83)</u>

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Detalle de participaciones y cargos según el art. 229
de la Ley de Sociedades de Capital

Titular	Sociedad Participada	% Participación	Funciones
Javier Ruiz Roqueñi	Inversiones El Frutal, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior al 0,01%	Presidente
	Dobra Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior al 0,01%	Vocal
	AM 68, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior al 0,01%	Vocal
	Aretaria Renta Variable, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior al 0,01%	Vocal
	BMGA Alternative Lux, SIF	Inferior al 0,01%	Vocal
	Participación en 28 I.I.C.'s	Ninguna supera el 0,01%	-
Ignacio Viayna Cardona	Kginves 105, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior al 0,01%	Consejero
	Kginves 107, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior al 0,01%	Consejero
	Inversiones El Frutal, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior al 0,01%	Consejero
	AM 68, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior al 0,01%	Consejero
	Aretaria Renta Variable, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior al 0,01%	Consejero
	Mejorana, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior al 0,01%	Consejero
	Geiser Inversiones 2000, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior al 0,01%	Consejero
Participación en 26 I.I.C.'s	Ninguna supera el 0,01%	-	
Michelle Pettanati	Aretaria Renta Variable, S.I.C.A.V., S.A.	Inferior al 0,01%	Presidente
	Velavoit, S.I.C.A.V., S.A.	-	Presidente
	Investgodama, S.I.C.A.V., S.A.	-	Presidente
	Macarthur, S.I.C.A.V., S.A.	-	Presidente
Pedro Martínez Albadalejo	Aretaria Renta Variable, S.I.C.A.V., S.A.	-	Consejero
	Velavoit, S.I.C.A.V., S.A.	-	Consejero
	Investgodama, S.I.C.A.V., S.A.	-	Consejero
Ramón Sostres Lucas	Aretaria Renta Variable, S.I.C.A.V., S.A.	-	Vicepresidente
	Velavoit, S.I.C.A.V., S.A.	-	Secretario
	Investgodama, S.I.C.A.V., S.A.	-	Consejero

ARETARIA,
SOCIEDAD DE INVERSIÓN DE CAPITAL VARIABLE, S.A.

Informe de Gestión

Ejercicio 2012

Iniciamos el año con unos mercados experimentando cierta mejoría aún cuando los focos de preocupación continuaban siendo los mismos que en el 2011. Los mercados mostraban apetito por ciertos activos sobre todo por el efecto de las dos subastas ilimitadas de liquidez a 3 años del BCE (LTRO). Sin embargo, a partir de Marzo volvían las incertidumbres a los mercados propiciadas por el futuro de la zona Euro, con Grecia volviendo a convocar elecciones, de cuyo resultado dependía su permanencia en el euro, y el resto de países periféricos volviendo a dar muestras de problemas para controlar sus déficits y en sus sistemas financieros.

Las turbulencias de los mercados de deuda afectaban de manera muy intensa a nuestro mercado español, cuya prima de riesgo alcanzaba los máximos históricos de la era del euro y llevaba la bolsa a mínimos desde el año 2003. Las dudas generadas por el saneamiento del sistema financiero español, alentadas por el rescate de Bankia y sus crecientes necesidades de capital, culminaron en la solicitud de asistencia financiera del Gobierno español a Europa a principios de Junio. A pesar de la concesión de una línea de crédito de 100 mil millones acordada por el Consejo Europeo, la situación de la deuda española empeoró ante la poca concreción de las condiciones del préstamo.

Esta ayuda europea supone para España seguir la hoja de ruta marcada por Europa en cuanto a recortes para la consecución del objetivo de rebaja del déficit. Por otro lado, los datos de actividad en España ponían de relieve la debilidad económica y se confirma la recesión tras un segundo PIB consecutivo negativo en el primer trimestre.

La segunda parte del año se caracterizaba por unos mercados financieros muy impregnados por la crisis de deuda europea, pero que experimentaban una mejora significativa a medida que trascurrían los meses. El cuadro macroeconómico de las distintas áreas geográficas y las dudas sobre el crecimiento global, eran el otro foco de atención en el que se centraban los mercados.

El Banco Central Europeo bajaba tipos e incluso sorprendía reduciendo la tasa de depósito, asegurando la estabilidad del euro, sin que esto suponga necesariamente llevar a cabo acciones no convencionales. Pero en agosto se produce un cambio importante en la actuación del BCE, ante la situación límite de la prima de riesgo española y una curva prácticamente invertida, Draghi anuncia que hará todo lo necesario para mantener la estabilidad del euro y concreta que habrá compras ilimitadas de bonos, eso sí con condicionalidad, para los países que soliciten dicha ayuda, hecho que es condición necesaria para que se activen las compras de bonos.

El mes de septiembre comenzó con la confirmación del nuevo programa de compra de deuda periférica de 1 a 3 años por parte del Banco Central Europeo (BCE), al que posteriormente siguió la FED, anunciando el compromiso de expandir su balance (QE3) con compras de títulos de deuda (MBS) hasta que el mercado laboral se fortalezca sustancialmente, y mantener los tipos a cero durante un tiempo considerable.

Todo lo comentado anteriormente no conlleva a un ambiente muy positivo en Europa. Existe actualmente una menor presión en los mercados, con dudas sobre el impacto de la OMT. El entorno macroeconómico internacional sigue mostrando ciertos signos de ralentización en las economías emergentes más importantes que se unen a unas economías occidentales estancadas. En EEUU las perspectivas de crecimiento con la incipiente recuperación del consumo y la inversión residencial, amenaza con truncarse por la incertidumbre sobre el “precipicio fiscal” y la persistente debilidad global. Aparecen unos primeros síntomas de contagio de la crisis a países como Francia y Alemania, y en Asia, China sigue acumulando señales de posible suelo con las últimas publicaciones de PMI, exportaciones, ventas minoristas y producción industrial. Las previsiones más recientes del FMI apuntan a un avance del crecimiento del PIB mundial del 3,5% en 2012 y del 3,9% en 2013, que estaría liderado nuevamente por las economías emergentes.

La evolución de los mercados de renta variable estuvo ligada tanto a la debilidad de la actividad como a las turbulencias asociadas a la crisis de deuda soberana. El Ibex 35 mostró una tendencia descendente a lo largo de 2012, algo irregular en los meses centrales del año, que le hizo perder más de un 30% de su valor entre enero y los últimos días de julio. Desde entonces, la decisión de la CNMV de prohibir nuevamente la operativa de ventas en corto sobre acciones españolas (adoptada el 23 de julio), en un marco de extrema volatilidad en el mercado, junto con la disposición del BCE para comprar títulos de deuda europea permitieron que el índice se revalorizara cerca de un 37%. Con todo, en el acumulado del año, las pérdidas del Ibex 35 se sitúan en el 4,66%, terminado el año en el 8167.5 de índice. En cuanto al resto de bolsas el año ha sido muy positivo: el Eurostoxx50 avanza un 13.79%, siendo el más positivo el índice alemán que sube un 29.06%, el S&P500, que se revaloriza un 13.41% en el año.

Por sectores, el año nos deja subidas importantes del sector Automóvil (35.50%), Seguros (32.90%) y Químico (29.50%) y en la parte baja de la tabla los sectores de Telecomunicaciones (-10.65%), Recursos Básicos (-4.30%) y Eléctricas (-0.70%).

En cuanto a los activos de Renta Fija, en los mercados de deuda pública a largo plazo, los tipos de interés mostraron comportamientos distintos entre los diferentes países. En momentos de tensión, las compras de bonos se centraron en aquellos países que han demostrado tener economías más sólidas (Alemania y EEUU), reduciendo sus tipos de interés hasta nuevos mínimos históricos del 1,16% en Alemania y del 1,40% en EEUU, incluso vimos rentabilidades negativas en los cortos plazos. Por otro lado, los tipos de interés de las economías europeas que habían solicitado asistencia financiera en periodos anteriores mostraron, con altibajos, una tendencia descendente que fue notable en el caso del bono irlandés y portugués. Finalmente, los tipos de interés del bono de deuda español e italiano a diez años repuntaron hasta máximos del 7,6% (prima de riesgo 635 p.b.) y del 6,6% (534 p.b.), respectivamente, a finales de julio, aunque tendieron a reducirse de forma notable y consistente durante el resto del año alentados por el anuncio de los detalles del programa de compra de deuda pública por parte del BCE y la rebaja del nivel de stress sobre las economías periféricas. A final de año, los tipos de interés de estos bonos se situaban en el 5,26% y el 4.49%.

En el mercado de divisas euro/dólar hemos asistido a una ligera apreciación del euro del 1.79% en el año, aunque en la parte central del año se depreció con fuerza ante la situación de crisis soberana en Europa para finalizar recuperándose. El comportamiento del Brent ha sido positivo y cerró el 2012 con alzas por cuarto año consecutivo; los temores por el suministro ante los conflictos en Oriente Medio contrarrestaron las preocupaciones por la debilidad de la demanda del crudo.



KPMG Auditores S.L.
Edificio Torre Europa
Paseo de la Castellana, 95
28046 Madrid

Informe de Auditoría de Cuentas Anuales

A los Accionistas de
Aretaria, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Aretaria, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. (la Sociedad) que comprenden el balance al 31 de diciembre de 2012, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores 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(a) 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 Aretaria, Sociedad de Inversión de Capital Variable, 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.

Con fecha 2 de abril de 2012 otros auditores emitieron su informe de auditoría acerca de las cuentas anuales del ejercicio 2011 en el que expresaron una opinión favorable.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2012 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de Aretaria, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., 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.

KPMG Auditores, S.L.

Pedro González Millán

1 de abril de 2013



Miembro ejerciente:
KPMG AUDITORES, S.L.

Año 2013 N° 01/13/05404
IMPORTE COLEGIAL: 96,00 EUR

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

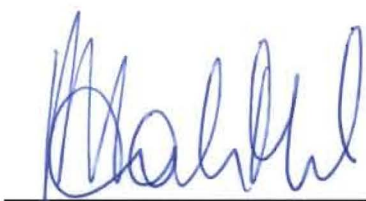
DILIGENCIA DE FIRMA

Diligencia que levanta el Secretario del Consejo de Administración de Aretaria, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A., D. Juan Antonio López Rodríguez para hacer constar:

Que en la sesión del Consejo de Administración que se celebra en Madrid el 27 de marzo de 2013, en los términos legalmente establecidos, se adopta el acuerdo de formular las cuentas anuales de Aretaria, Sociedad de Inversión de Capital Variable, S.A. correspondientes al ejercicio 2012, cerradas a 31 de diciembre de dicho año, contenidas en un documento que será entregado a la Compañía Auditora y que consta de un balance de situación, una cuenta de pérdidas y ganancias, un estado de cambios en el patrimonio neto, una memoria, anexos y un informe de gestión.

Todos los señores Consejeros, cuyos nombres y apellidos constan a continuación, firman la presente diligencia en prueba de conformidad con lo que antecede, de lo que doy fe.

Madrid, 27 de marzo de 2013.



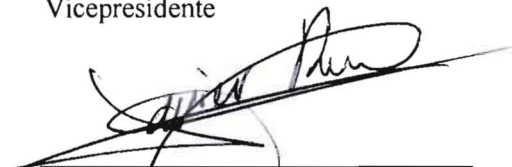
Dña. Michelle Pettanati
Presidente



D. Ramón Sostres Lucas
Vicepresidente



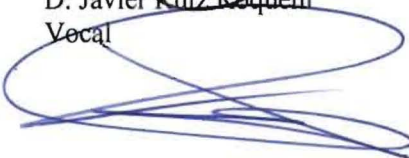
D. Pedro Manuel Martínez Albadalejo
Vocal



D. Javier Ruiz Requeñi
Vocal



D. Ignacio Viayna Cardona
Vocal



D. Juan Antonio López Rodríguez
Secretario no consejero

D. Ignacio Barahona Requena
Vicesecretario no consejero