

BIZCOCHERO INVERSIONES, S.I.C.A.V., S.A.

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



INFORME DE AUDITORÍA DE CUENTAS ANUALES

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

Hemos auditado las cuentas anuales de Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., que comprenden el balance de situación al 31 de diciembre de 2012, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha. Los Administradores son responsables de la formulación de las cuentas anuales de la Sociedad, de acuerdo con el marco normativo de información financiera aplicable a la Sociedad (que se identifica en la Nota 2 de la memoria adjunta) y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo. Nuestra responsabilidad es expresar una opinión sobre las citadas cuentas anuales en su conjunto, basada en el trabajo realizado de acuerdo con la normativa reguladora de la actividad de auditoría de cuentas vigente en España, que requiere el examen, mediante la realización de pruebas selectivas, de la evidencia justificativa de las cuentas anuales y la evaluación de si su presentación, los principios y criterios contables utilizados y las estimaciones realizadas, están de acuerdo con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación.

En nuestra opinión, las cuentas anuales del ejercicio 2012 adjuntas expresan, en todos los aspectos significativos, la imagen fiel del patrimonio y de la situación financiera de Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. al 31 de diciembre de 2012, así como de los resultados de sus operaciones correspondientes al ejercicio anual terminado en dicha fecha, de conformidad con el marco normativo de información financiera que resulta de aplicación y, en particular, con los principios y criterios contables contenidos en el mismo.

El informe de gestión adjunto del ejercicio 2012 contiene las explicaciones que los Administradores consideran oportunas sobre la situación de la Sociedad, la evolución de sus negocios y sobre otros asuntos y no forma parte integrante de las cuentas anuales. Hemos verificado que la información contable que contiene el citado informe de gestión concuerda con la de las cuentas anuales del ejercicio 2012. Nuestro trabajo como auditores se limita a la verificación del informe de gestión con el alcance mencionado en este mismo párrafo y no incluye la revisión de información distinta de la obtenida a partir de los registros contables de la Sociedad.

PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L.

Paloma Gaspar Marzo
Socia - Auditora de Cuentas

10 de abril 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



CLASE 8.^a



OL3046992

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en euros)

ACTIVO	2012	2011
Activo no corriente	-	-
Inmovilizado intangible	-	-
Inmovilizado material	-	-
Bienes inmuebles de uso propio	-	-
Mobiliario y enseres	-	-
Activos por impuesto diferido	-	-
Activo corriente	8 303 466,91	7 893 592,54
Deudores	88 858,45	84 177,35
Cartera de inversiones financieras	8 125 781,37	7 722 555,47
Cartera interior	5 721 275,16	5 139 547,57
Valores representativos de deuda	4 100 039,90	4 905 854,28
Instrumentos de patrimonio	16 558,75	31 570,63
Instituciones de Inversión Colectiva	102 763,27	202 122,66
Depósitos en Entidades de Crédito	1 501 913,24	-
Derivados	-	-
Otros	-	-
Cartera exterior	2 291 844,42	2 477 105,14
Valores representativos de deuda	801 506,83	1 494 220,72
Instrumentos de patrimonio	183 506,37	178 706,70
Instituciones de Inversión Colectiva	1 292 209,91	804 177,72
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	14 621,31	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	112 661,79	105 902,76
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	88 827,09	86 859,72
TOTAL ACTIVO	8 303 466,91	7 893 592,54



CLASE 8.^a



OL3046993

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Balances de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011
(Expresados en euros)

<u>PATRIMONIO Y PASIVO</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	8 289 344,30	7 881 086,94
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	8 289 344,30	7 881 086,94
Capital	6 612 460,00	6 612 460,00
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(18,56)	(14,99)
Reservas	1 686 242,33	1 686 242,33
(Acciones propias)	(1 056,51)	(1 019,74)
Resultados de ejercicios anteriores	(416 580,66)	-
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	408 297,70	(416 580,66)
(Dividendo a cuenta)	-	-
Ajustes por cambios de valor en inmovilizado material de uso propio	-	-
Otro patrimonio atribuido	-	-
Pasivo no corriente	-	-
Provisiones a largo plazo	-	-
Deudas a largo plazo	-	-
Pasivos por impuesto diferido	-	-
	14 122,61	12 505,60
Pasivo corriente	-	-
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	12 996,96	9 707,34
Pasivos financieros	-	-
Derivados	1 125,65	2 798,26
Periodificaciones	-	-
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	8 303 466,91	7 893 592,54
<u>CUENTAS DE ORDEN</u>	<u>2012</u>	<u>2011</u>
Cuentas de compromiso	595 390,80	703 548,47
Compromisos por operaciones largas de derivados	390 860,84	388 475,96
Compromisos por operaciones cortas de derivados	204 529,96	315 072,51
Otras cuentas de orden	17 841 351,50	17 428 040,00
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	17 428 040,00	17 428 040,00
Pérdidas fiscales a compensar	413 311,50	-
Otros	-	-
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	18 436 742,30	18 131 588,47



CLASE 8.^a



OL3046994

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

	2012	2011
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos	-	-
Comisiones retrocedidas a la Institución de Inversión Colectiva	-	-
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(51 101,98)	(52 922,88)
Comisión de gestión	(30 795,62)	(26 947,69)
Comisión de depositario	(9 366,49)	(10 545,79)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(10 939,87)	(15 429,40)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(51 101,98)	(52 922,88)
Ingresos financieros	294 894,04	113 523,81
Gastos financieros	-	(300,00)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	94 583,32	(209 000,26)
Por operaciones de la cartera interior	(10 791,26)	58 290,84
Por operaciones de la cartera exterior	102 113,21	(273 796,90)
Por operaciones con derivados	3 261,37	6 505,80
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(1 746,23)	(1 528,77)
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	71 668,55	(266 352,56)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	14 533,67	(52 902,48)
Resultados por operaciones de la cartera exterior	58 321,44	(188 994,12)
Resultados por operaciones con derivados	(1 186,56)	(24 455,96)
Otros	-	-
Resultado financiero	459 399,68	(363 657,78)
Resultado antes de impuestos	408 297,70	(416 580,66)
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	408 297,70	(416 580,66)

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	408 297,70
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-
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	408 297,70

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	6 612 460,00	(14,99)	1 686 242,33	(1 019,74)	-	-	(416 580,66)	-	-	7 881 086,94
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	6 612 460,00	(14,99)	1 686 242,33	(1 019,74)	-	-	(416 580,66)	-	-	7 881 086,94
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	408 297,70	-	-	408 297,70
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(416 580,66)	-	416 580,66	-	-	(40,34)
Operaciones con accionistas	-	(3,57)	-	(36,77)	-	-	-	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos al 31 de diciembre de 2012	6 612 460,00	(18,56)	1 686 242,33	(1 056,51)	(416 580,66)	-	408 297,70	-	-	8 289 344,30



CLASE 8.ª



0L3046995

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

A) Estado de ingresos y gastos reconocidos	(416 580,66)
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias	-
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a partícipes y accionistas	-
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias	(416 580,66)
Total de ingresos y gastos reconocidos	(416 580,66)

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
Saldo al 31 de diciembre de 2010	6 612 460,00	(19,01)	1 317 309,40	(1 166,91)	-	-	368 932,93	-	-	8 297 516,41
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	6 612 460,00	(19,01)	1 317 309,40	(1 166,91)	-	-	368 932,93	-	-	8 297 516,41
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	(416 580,66)	-	-	(416 580,66)
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	368 932,93	-	-	-	(368 932,93)	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	4,02	-	147,17	-	-	-	-	-	151,19
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo al 31 de diciembre de 2011	6 612 460,00	(14,99)	1 686 242,33	(1 019,74)	-	-	(416 580,66)	-	-	7 881 086,94



CLASE 8.^a



OL3046996



CLASE 8.ª



OL3046997

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

1. Actividad y gestión del riesgo

a) Actividad

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en Málaga el 10 de octubre de 2002. Tiene su domicilio social en C/ María de Molina 4, Madrid.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro de Sociedades de Inversión de Capital Variable de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (C.N.M.V.) desde el 31 de marzo de 2003 con el número 2.749, 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 UBS Gestión, S.G.I.I.C., S.A.U., sociedad participada al 100% por UBS Bank, S.A.U., que adicionalmente es la Entidad Depositaria de la Sociedad. 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.ª



OL3046998

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

- El número de accionistas de la Sociedad no podrá ser inferior a 100.

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



CLASE 8.^a



OL3046999

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Durante los ejercicios 2012 y 2011, la Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión que se calcula como un porcentaje sobre el patrimonio de la Sociedad de acuerdo a los siguientes tramos, expresados en euros:

Tramos			Comisión aplicada
Hasta	6 000 000	euros	0,60%
A partir de	6 000 000	euros	0,40%

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

b) Gestión del riesgo

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

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

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

La Sociedad Gestora tiene establecidos los mecanismos necesarios para controlar la exposición a los riesgos de mercado, crédito y liquidez. En este sentido, el control de los coeficientes normativos mencionados en el apartado 1.a), anterior, limitan la exposición a dichos riesgos.



CLASE 8.ª
IMPRESIONES Y GRAFICAS



OL3047000

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

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 General 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 Comisión Nacional del Mercado de Valores, la cual entró en vigor con fecha 31 de diciembre de 2008. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

Las cuentas anuales al 31 de diciembre de 2012 se presentan atendiendo a la estructura y principios contables establecidos en la normativa vigente de la C.N.M.V.

Los Administradores de la Entidad presentan, a efectos comparativos, con cada una de las partidas del balance de situación, de la cuenta de pérdidas y ganancias y del estado de cambios en el patrimonio neto, además de las cifras del ejercicio 2012, las correspondientes al ejercicio anterior.

No se han producido modificaciones contables que afecten significativamente a la comparación entre las cuentas anuales de los ejercicios 2012 y 2011.



CLASE 8.^a



OL3047001

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

d) Consolidación

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., pertenece a un Grupo de Sociedades según el artículo 42 del Código de Comercio cuya Sociedad dominante directa es Urbanizaciones Industriales Malagueñas, S.L. domiciliada en C/Bolsa, Málaga. El Grupo queda eximido de la obligación de consolidación en base al cumplimiento del artículo 43 del Código de Comercio.

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.^a



OL3047002

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

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 General de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2011, es la siguiente:

	2012	2011
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	<u>408 297,70</u>	<u>(416 580,66)</u>
	<u>408 297,70</u>	<u>(416 580,66)</u>
Propuesta de distribución		
Reserva legal	40 829,77	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>367 467,93</u>	<u>(416 580,66)</u>
	<u>408 297,70</u>	<u>(416 580,66)</u>

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.

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.



CLASE 8.^a



0L3047003

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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

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

- 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.



CLASE 8.^a



0L3047004

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

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

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

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

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

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

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

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.



CLASE 8.^a



OL3047005

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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

g) Valores representativos de deuda

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

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



CLASE 8.^a



OL3047006

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

h) Operaciones de derivados, excepto permutas financieras

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

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

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

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

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

i) 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.



CLASE 8.^a



OL3047007

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

j) Acciones propias y Prima de emisión

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

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

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

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

k) Valor teórico de las acciones

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

l) 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.



CLASE 8.^a



0L3047008

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Los pasivos por impuestos diferidos se reconocen siempre, en cambio los activos por impuestos diferidos sólo se reconocen en la medida en que resulte probable que la Institución disponga de ganancias fiscales futuras que permitan la aplicación de estos activos.

Los derechos a compensar en ejercicios posteriores por las pérdidas fiscales no dan lugar al reconocimiento de un activo por impuesto diferido en ningún caso y sólo se reconocen mediante la compensación del gasto por impuesto con la frecuencia del cálculo del valor liquidativo. Las pérdidas fiscales que puedan compensarse se registran en el epígrafe de "Cuentas de orden - Pérdidas fiscales a compensar".

5. Deudores

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

	2012	2011
Depósitos de garantía	14 668,14	19 328,28
Administraciones Públicas deudoras	73 645,20	64 236,76
Operaciones pendientes de liquidar	170,81	-
Otros	374,30	612,31
	<u>88 858,45</u>	<u>84 177,35</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	10 442,56	60 464,66
Retenciones de ejercicios anteriores	63 202,64	3 772,10
	<u>73 645,20</u>	<u>64 236,76</u>



CLASE 8.^a



OL3047009

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

6. Acreedores

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

	2012	2011
Otros	<u>12 996,96</u>	<u>9 707,34</u>
	<u>12 996,96</u>	<u>9 707,34</u>

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de las comisiones de gestión y depositaría pendientes 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
Cartera interior	<u>5 721 275,16</u>	<u>5 139 547,57</u>
Valores representativos de deuda	4 100 039,90	4 905 854,28
Instrumentos de patrimonio	16 558,75	31 570,63
Instituciones de Inversión Colectiva	102 763,27	202 122,66
Depósitos en Entidades de Crédito	1 501 913,24	-
Cartera exterior	<u>2 291 844,42</u>	<u>2 477 105,14</u>
Valores representativos de deuda	801 506,83	1 494 220,72
Instrumentos de patrimonio	183 506,37	178 706,70
Instituciones de Inversión Colectiva	1 292 209,91	804 177,72
Derivados	14 621,31	-
Intereses de la cartera de inversión	<u>112 661,79</u>	<u>105 902,76</u>
	<u>8 125 781,37</u>	<u>7 722 555,47</u>



CLASE 8.ª



OL3047010

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

En 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 UBS Bank, S.A.U., excepto los depósitos con otras entidades financieras distintas del Depositario registrados al 31 de diciembre de 2012.

8. Tesorería

El detalle de este epígrafe al cierre de los ejercicios 2012 y 2011, se muestra a continuación:

	2012	2011
Cuentas en el Depositario	54 073,89	86 859,72
Otras cuentas de tesorería	<u>34 753,20</u>	<u>-</u>
	<u>88 827,09</u>	<u>86 859,72</u>

Durante los ejercicios 2012 y 2011 el tipo de interés de remuneración de la cuenta en el Depositario ha sido durante dichos ejercicios del Eonia menos 0,5%.

El detalle del capítulo de "Otras cuentas de tesorería" de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012, recoge el saldo mantenido en Santander Investment, S.A.



CLASE 8.^a



OL3047011

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

a) Capital Social

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

	2011	Operaciones con acciones	Otros	2012
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario	4 208 410,00	-	-	4 208 410,00
	6 612 460,00	-	-	6 612 460,00

	2010	Operaciones con acciones	Otros	2011
Capital inicial	2 404 050,00	-	-	2 404 050,00
Capital estatutario	4 208 410,00	-	-	4 208 410,00
	6 612 460,00	-	-	6 612 460,00

El capital social inicial está representado por 240.405 acciones nominativas de 10,00 euros nominales cada una, totalmente suscritas y desembolsadas.

Desde el 15 de diciembre de 2006 las acciones de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, sistema organizado de negociación de valores autorizado por acuerdo del Consejo de Ministros de fecha 30 de diciembre de 2005.

El capital estatutario máximo se establece en 24.040.500,00 euros representado por 2.404.050 acciones nominativas de 10,00 euros nominales cada una.



CLASE 8.^a



OL3047012

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

b) Reservas y resultado del ejercicio

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

	2011	Distribución resultados de 2011	Resultado de 2012	Otros	2012
Reserva legal	200 746,73	-	-	-	200 746,73
Reserva voluntaria	1 464 798,93	-	-	-	1 464 798,93
Otras reservas	20 696,67	-	-	-	20 696,67
Resultado de ejercicios anteriores	-	(416 580,66)	-	-	(416 580,66)
Resultado del ejercicio	(416 580,66)	416 580,66	408 297,70	-	408 297,70
	<u>1 269 661,67</u>	<u>-</u>	<u>408 297,70</u>	<u>-</u>	<u>1 677 959,37</u>

	2010	Distribución resultados de 2010	Resultado de 2011	Otros	2011
Reserva legal	163 853,44	36 893,29	-	-	200 746,73
Reserva voluntaria	1 132 759,29	332 039,64	-	-	1 464 798,93
Otras reservas	20 696,67	-	-	-	20 696,67
Resultado del ejercicio	368 932,93	(368 932,93)	(416 580,66)	-	(416 580,66)
	<u>1 686 242,33</u>	<u>-</u>	<u>(416 580,66)</u>	<u>-</u>	<u>1 269 661,67</u>

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

c) Acciones propias

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

	2012	2011
Saldo al 1 de enero	(1 019,74)	(1 166,91)
Entradas	(36,77)	(24,63)
Salidas	-	171,80
Saldo al 31 de diciembre	<u>(1 056,51)</u>	<u>(1 019,74)</u>



CLASE 8.^a



OL3047013

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la Sociedad mantenía 92 y 89 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>8 289 344,30</u>	<u>7 881 086,94</u>
Número de acciones en circulación	<u>661 154</u>	<u>661 157</u>
Valor teórico por acción	<u>12,54</u>	<u>11,92</u>
Número de accionistas	<u>114</u>	<u>117</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2012 y 2011, 1 accionista posee acciones que representan el 99,98%, de la cifra de capital social a dichas fechas, 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.

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

	2012	2011
Urbanizaciones Industriales Malagueñas, S.L.	<u>99,98%</u>	<u>99,98%</u>
	<u>99,98%</u>	<u>99,98%</u>

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.



CLASE 8.^a



OL3047014

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

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	17 428 040,00	17 428 040,00
Pérdidas fiscales a compensar	413 311,50	-
	<u>17 841 351,50</u>	<u>17 428 040,00</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.

El importe de las bases imponibles negativas pendientes de compensar al 31 de diciembre de 2012 asciende a 413.311,50 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.



CLASE 8.ª
ESTAMPAS Y SELLOS DE ESPAÑA



0L3047015

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

13. Otra información

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

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

Respecto a la operativa que realiza con el Depositario, en la Nota de "Tesorería" se indican las cuentas que mantiene la Sociedad con el Depositario y en los Anexos I y III se recogen las adquisiciones temporales de activos realizadas con éste.

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

El Consejo de Administración de la Sociedad, al 31 de diciembre de 2012, se compone de tres hombres.

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.



CLASE 8.ª



OL3047016

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

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. Gregorio Quesada Contreras desempeña el cargo de Presidente y Consejero Delegado en Spilbo Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. y no tiene participación accionarial en otras Sociedades de Inversión de Capital Variable o en otras Sociedades con objeto social análogo o complementario.

D. José Quesada Contreras desempeña el cargo de Consejero en Spilbo Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. y no tiene participación accionarial en otras Sociedades de Inversión de Capital Variable o en otras Sociedades con objeto social análogo o complementario.

D. José Torres Quesada desempeña el cargo de Consejero en Spilbo Inversiones, S.I.C.A.V., S.A. y no tiene participación accionarial en otras Sociedades de Inversión de Capital Variable o en otras Sociedades con objeto social análogo o complementario.

Asimismo, según la información de la que disponen los miembros del Consejo de Administración, la cual ha sido obtenida con la mayor diligencia debida, las personas vinculadas con los miembros de dicho Consejo de Administración, según se detallan en el artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital, ostentaban las siguientes participaciones directas o indirectas en el capital de una sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad y/u ostentaban los siguientes cargos o funciones en dichas sociedades:

D. Gregorio Quesada Contreras, D. José Quesada Contreras y D. José Torres Quesada declaran que, las personas vinculadas a ellos no tienen participación accionarial ni desempeñan cargo alguno en otra Sociedad de Inversión de Capital Variable o en otra Sociedad con objeto social análogo o complementario.

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.

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



CLASE 8.ª



OL3047017

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
JUNTA DE ANDALUCIA 5,375% 13/05/2013	EUR	100 114,87	3 326,71	99 604,45	(510,42)
GENERALITAT CATALUNYA 5,375% 04/04/2013	EUR	266 035,90	12 861,77	266 482,57	446,67
COMUNIDAD CANARIA CUPON 0 30/04/2013	EUR	95 153,68	3 184,92	94 817,66	(336,02)
BONO ESTADO ESPAÑA 4,75% 30/07/2014	EUR	102 429,98	1 520,41	103 576,71	1 146,73
GENERALITAT DE VALENCIA 5,5% 26/04/2013	EUR	144 977,98	8 969,07	145 744,11	766,13
XUNTA GALICIA 5,7% 27/05/2014	EUR	300 709,00	1 581,48	299 621,83	(1 087,17)
XUNTA GALICIA 4% 28/04/2014	EUR	100 681,04	2 475,82	100 075,99	(605,05)
COMUNIDAD MADRID 4,75% 26/03/2015	EUR	197 570,00	7 359,22	198 104,48	534,48
COMUNIDAD MADRID 4,25% 14/11/2013	EUR	198 100,18	1 342,48	200 955,33	2 855,15
TOTALES Deuda pública		1 505 772,63	42 621,88	1 508 983,13	3 210,50
Renta fija privada cotizada					
BANESTO FINANC 4,625% 30/03/2015	EUR	99 084,04	3 677,33	104 162,60	5 078,56
CEDULAS TDA 4,5% 26/11/2013	EUR	197 868,85	1 076,79	199 660,88	1 792,03
FUND ORDERER BANK RESTRU 4,4% 21/10/2013	EUR	196 395,17	2 395,62	202 350,27	5 955,10
FUND ORDERER BANK RESTRU 4,5% 03/02/2014	EUR	199 600,00	8 343,72	203 184,80	3 584,80
FOBR (FROB) 3% 19/11/2014	EUR	97 962,83	465,46	99 467,96	1 505,13
CAJA AHORROS GUIPUZCOA 5,125% 08/04/2015	EUR	103 656,79	2 884,65	103 908,36	251,57
AYT CEDULAS CAJAS VI 4% 07/04/2014	EUR	92 243,00	4 707,02	97 245,93	5 002,93
CAJA MADRID 3,5% 14/03/2013	EUR	99 000,00	3 343,09	99 541,50	541,50
FADE 4,4% 17/09/2013	EUR	200 317,58	2 426,96	202 538,66	2 221,08
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 286 128,26	29 320,64	1 312 060,96	25 932,70
Emissiones avaladas					
CAJA MADRID 3,875% 30/11/2013	EUR	198 865,23	766,76	201 556,69	2 691,46
TOTALES Emissiones avaladas		198 865,23	766,76	201 556,69	2 691,46
Valores de entidades de crédito garantizados					
CEDULA HIP. BANCO POPULAR 4,5% 04/02/2013	EUR	299 870,00	12 341,33	300 564,57	694,57
TOTALES Valores de entidades de crédito garantizados		299 870,00	12 341,33	300 564,57	694,57
Instrumentos del mercado monetario					
PAGARE SANTANDER 4,10% 19/06/2014	EUR	565 876,68	489,29	565 874,55	(2,13)
TOTALES Instrumentos del mercado monetario		565 876,68	489,29	565 874,55	(2,13)
Adquisición temporal de activos con Depositario					
BONO ESTADO ESPAÑA 0,35% 02/01/2013	EUR	211 000,00	2,02	211 000,00	-
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		211 000,00	2,02	211 000,00	-
Acciones admitidas cotización					
TELEFONICA	EUR	23 922,53	-	16 558,75	(7 363,78)
TOTALES Acciones admitidas cotización		23 922,53	-	16 558,75	(7 363,78)

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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



CLASE 8.^a



OL3047018

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones y participaciones Directiva ATTITUDE OPPORTUNITIES FI	EUR	100 000,00	-	102 687,12	2 687,12
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		100 000,00	-	102 687,12	2 687,12
Acciones y participaciones de inversión libre UBS(ES)STABLE GROWTH IICIICIL EN LIQUIDACION	EUR	75,35	-	76,15	0,80
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		75,35	-	76,15	0,80
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
BANESTO 3,70% 27/09/2013	EUR	300 000,00	2 880,47	300 556,57	556,57
BANKINTER 3,96% 06/05/2013	EUR	200 000,00	1 206,97	200 118,03	118,03
SABADELL 4,00% 15/10/2013	EUR	400 000,00	3 366,65	400 600,60	600,60
BANKIA 4,41% 19/12/2013	EUR	400 000,00	628,27	400 321,33	321,33
BBVA 3,50% 10/10/2013	EUR	200 000,00	1 570,69	200 316,71	316,71
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		1 500 000,00	9 653,05	1 501 913,24	1 913,24
TOTAL Cartera Interior		5 691 510,68	95 194,97	5 721 275,16	29 764,48

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

CLASE 8.^a



OL3047019

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada					
ICO 3,5% 20/01/2014	EUR	101 575,00	2 640,24	101 433,07	(141,93)
ICG BANCO SA 3% 03/11/2014	EUR	188 826,22	1 815,13	196 224,73	7 398,51
ICO 4,5% 10/09/2013	EUR	100 546,79	1 206,78	101 631,37	1 084,58
ICO 3,75% 15/07/2013	EUR	195 703,14	6 298,94	198 964,21	3 261,07
ICO 4,5% 08/07/2014	EUR	100 854,25	1 991,92	102 195,27	1 341,02
BANQUE PSA FINANCE 3,5% 17/01/2014	EUR	99 428,66	3 513,81	101 058,18	1 629,52
TOTALES Renta fija privada cotizada		786 934,06	17 466,82	801 506,83	14 572,77
Acciones admitidas cotizadas					
SIEMENS	EUR	19 504,69	-	20 139,00	634,31
BMW	EUR	11 646,74	-	14 586,00	2 939,26
NESTLE SPLIT JUN08	CHF	13 972,70	-	22 206,95	8 234,25
VODAFONE CONSOLIDACION 2006	GBP	8 053,35	-	7 991,78	(61,57)
SAP AG (EUR) ORD	EUR	17 890,46	-	24 882,90	6 992,44
ROCHE	CHF	11 744,13	-	15 235,19	3 491,06
VIVENDI UNIVERSAL	EUR	10 408,52	-	11 865,00	1 456,48
ANHEUSER-BUSH INBEV	EUR	8 059,10	-	13 148,00	5 088,90
SWISS RE AG	CHF	11 118,44	-	16 369,55	5 251,11
SANOFI	EUR	16 270,69	-	25 700,40	9 429,71
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	EUR	4 157,94	-	11 381,60	7 223,66
TOTALES Acciones admitidas cotización		132 826,76		183 506,37	50 679,61
Acciones y participaciones Directiva					
UBS(LUX)BF-SHORT DURATION HIGHYIELD_EUR	EUR	254 430,00	-	277 434,96	23 004,96
LYXOR ETF MSCI EUROPE	EUR	204 131,47	-	210 804,00	6 672,53
M&G GLOBAL EMERGING MARKETS AA\$	USD	83 098,55	-	86 036,47	2 937,92
POLAR CAPITAL JAPAN R EUR HEDGED	EUR	80 296,21	-	80 510,87	214,66
NEUBERGER BERMAN EUR HIGH YIELD BOND	EUR	411 159,00	-	453 024,00	41 865,00
UBS GLOBAL EMERGING MARKET VALUE FOCUS	EUR	85 326,31	-	88 130,07	2 803,76
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		1 118 441,54		1 195 940,37	77 498,83
Acciones y participaciones de inversión libre					
NS SELECT CAPITRADE CTA EUR	EUR	99 999,98	-	96 269,54	(3 730,44)
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		99 999,98		96 269,54	(3 730,44)
TOTAL Cartera Exterior		2 138 202,34	17 466,82	2 277 223,11	139 020,77

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO S&P 400 MIDCAP INDICE 100	USD	77 576,17	77 169,71	15/03/2013
FUTURO SP 500 INDICE 50	USD	217 910,33	215 280,83	15/03/2013
TOTALES Futuros comprados		295 486,50	292 450,54	
Compra de opciones "call"				
OPCION SPDR GOLD TRUST 100	USD	95 374,34	7 397,86	19/01/2013
TOTALES Compra de opciones "call"		95 374,34	7 397,86	
Otras ventas a plazo				
FORWARD Divisa EUR/USD Fisica	USD	204 529,96	204 529,96	15/03/2013
TOTALES Otras ventas a plazo		204 529,96	204 529,96	
TOTALES		595 390,80	504 378,36	



CLASE 8.^a



OL3047020

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



CLASE 8.^a



OL3047021

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
BONO ESTADO ESPAÑA 4,5% 04/10/2012	EUR	100 083,40	1 075,29	99 847,30	(236,10)
BONO ESTADO ESPAÑA 5% 30/07/2012	EUR	398 100,00	8 696,76	404 553,19	6 453,19
Cupón Cero 5,334% 30/07/2012	EUR	292 546,70	750,17	294 991,85	2 445,15
COMUNIDADES AUTONOMAS 5,5% 26/04/2013	EUR	98 860,00	3 918,97	97 457,86	(1 402,14)
BONO ESTADO ESPAÑA 3,9% 31/10/2012	EUR	488 541,67	4 378,63	503 874,65	15 332,98
BONO ESTADO ESPAÑA 5,138% 23/11/2012	EUR	380 313,00	1 935,06	389 070,82	8 757,82
BONO ESTADO ESPAÑA 5,201% 18/05/2012	EUR	292 533,00	1 572,09	295 860,51	3 327,51
BONO ESTADO ESPAÑA 3,564% 19/10/2012	EUR	96 357,24	701,68	97 242,38	885,14
BONO ESTADO ESPAÑA 5,375% 04/04/2013	EUR	166 089,22	6 806,42	164 134,61	(1 954,61)
BONO ESTADO ESPAÑA 5,375% 13/05/2013	EUR	100 209,77	3 330,16	98 936,63	(1 273,14)
BONO ESTADO ESPAÑA 2,75% 30/04/2012	EUR	99 159,20	2 058,30	99 880,06	720,86
TOTALES Deuda pública		2 512 793,20	35 223,53	2 545 849,86	33 056,66
Renta fija privada cotizada					
BANCAJA 0,433% 24/01/2012	EUR	99 348,89	810,62	98 761,73	(587,16)
FUND ORDERER BANK RESTRU 4,4% 21/10/2013	EUR	193 320,00	2 015,88	201 085,27	7 765,27
FADE 4,4% 17/09/2013	EUR	200 609,93	2 021,60	201 300,04	690,11
BANKINTER SA 2,625% 09/04/2013	EUR	195 130,00	3 952,21	195 497,71	367,71
BANCO POPULAR ESPAÑOL 0,39% 08/02/2012	EUR	99 455,63	549,89	99 314,56	(141,07)
TOTALES Renta fija privada cotizada		787 864,45	9 350,20	795 959,31	8 094,86
Emissiones avaladas					
CAJAMAR CAJA RURAL 3,125% 30/03/2012	EUR	198 560,00	5 146,82	199 543,37	983,37
CAJA MURCIA 3,277% 20/03/2012	EUR	99 432,00	2 838,02	99 462,65	30,65
CAJA DEL MEDITERRANEO 3,125% 26/03/2012	EUR	99 379,17	2 584,47	99 799,78	420,61
BANCO PASTOR 3,625% 24/09/2012	EUR	98 346,33	1 404,14	98 056,39	(289,94)
BANCO PASTOR 3% 02/03/2012	EUR	401 911,78	8 388,62	401 611,38	(300,40)
CAIXA CATALUÑA 3% 07/05/2012	EUR	299 059,85	6 224,00	299 278,05	218,20
CAIXANOVA 3,125% 19/03/2012	EUR	99 434,25	2 638,49	99 845,53	411,28
TOTALES Emissiones avaladas		1 296 123,38	29 224,56	1 297 597,15	1 473,77
Instrumentos del mercado monetario					
Pagarés 4,72% 18/05/2012	EUR	95 444,90	2 786,83	95 447,96	3,06
TOTALES Instrumentos del mercado monetario		95 444,90	2 786,83	95 447,96	3,06
Adquisición temporal de activos con Depositario					
BONO ESTADO ESPAÑA 0,12% 02/01/2012	EUR	171 000,00	1,12	171 000,00	-
TOTALES Adquisición temporal de activos con Depositario		171 000,00	1,12	171 000,00	-

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones admitidas cotización TELEFONICA SA	EUR	24 556,28	-	21 750,63	(2 805,65)
MAPFRE	EUR	10 482,92	-	9 820,00	(662,92)
TOTALES Acciones admitidas cotización		35 039,20	-	31 570,63	(3 468,57)
Acciones y participaciones Directiva ATTITUDE OPPORTUNITIES FI	EUR	100 000,00	-	100 051,12	51,12
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		100 000,00	-	100 051,12	51,12
Acciones y participaciones de inversión libre UBS(ES)STABLE GROWTH IICICIL EN LIQUIDACION	EUR	726,70	-	768,87	42,17
CAPITRADE SYSTEMATIC GLOBAL FUTURES FIL	EUR	100 000,00	-	101 302,67	1 302,67
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		100 726,70	-	102 071,54	1 344,84
TOTAL Cartera Interior		5 098 991,83	76 586,24	5 139 547,57	40 555,74



CLASE 8.ª



OL3047022

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada					
BSCH INTERNACIONAL 3,75% 12/06/2012	EUR	99 145,35	2 529,24	98 035,68	(1 109,67)
BSCH INTERNACIONAL 3,75% 28/02/2013	EUR	193 355,00	6 779,07	198 219,15	4 864,15
BANESTO FINANCIAL PR 3% 17/09/2012	EUR	99 244,41	1 033,94	98 759,91	(484,50)
BBVA 4% 13/05/2013	EUR	99 124,87	628,81	99 510,09	385,22
INST. CTO OFICIAL (EXTRANJERO) 3,875% 16/05/2013	EUR	199 559,65	4 546,79	200 535,82	976,17
INST. CTO OFICIAL (EXTRANJERO) 3,75% 15/07/2013	EUR	391 406,28	7 340,52	399 486,69	8 080,41
TOTALES Renta fija privada cotizada		1 081 835,56	22 858,37	1 094 547,34	12 711,78
Emissiones avaladas					
CECA 3,125% 22/06/2012	EUR	400 353,22	6 458,15	399 673,38	(679,84)
TOTALES Emissiones avaladas		400 353,22	6 458,15	399 673,38	(679,84)
Acciones admitidas cotización					
SAP AG	EUR	17 890,46	-	16 748,50	(1 141,96)
BMW	EUR	11 646,74	-	10 352,00	(1 294,74)
NESTLE	CHF	13 972,70	-	19 970,58	5 997,88
ROCHE HOLDING	CHF	11 744,13	-	13 083,61	1 339,48
VODAFONE	GBP	8 053,35	-	9 018,09	964,74
SANOFI SYNTHELABO SA	EUR	16 270,69	-	20 430,00	4 159,31
SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	11 707,14	-	11 187,00	(520,14)
SIEMENS AG	EUR	19 504,69	-	18 115,30	(1 389,39)
ANHEUSER-BUSH INBEV	EUR	18 132,99	-	21 287,25	3 154,26
SWISS COM	CHF	11 867,52	-	11 802,37	(65,15)
GRUPE BRUXELLES LAMBERT SA	EUR	11 177,43	-	10 302,00	(875,43)
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON	EUR	7 605,98	-	16 410,00	8 804,02
TOTALES Acciones admitidas cotización		159 573,82	-	178 706,70	19 132,88
Acciones y participaciones Directiva					
UBS(LUX)BF-SHORT DURATION HIGHYIELD_EUR	EUR	254 430,00	-	260 531,04	6 101,04
NEUBERGER BERMAN EUR HIGH YIELD BOND	EUR	134 960,00	-	135 450,00	490,00
SPDR GOLD TRUST	USD	128 170,71	-	145 411,31	17 240,60
POLAR CAPITAL JAPAN_R EUR HEDGED	EUR	119 750,73	-	104 539,96	(15 210,77)
ABERDEEN GLOBAL EMERGING MARKETS I2 \$	USD	161 123,52	-	158 245,39	(2 878,13)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		798 434,96	-	804 177,70	5 742,74
Acciones y participaciones de inversión libre					
UBS GLOBAL ALPHA OPPORTUNITIES HF	EUR	0,02	-	0,02	-
TOTALES Acciones y participaciones de inversión libre		0,02	-	0,02	-
TOTAL Cartera Exterior		2 440 197,58	29 316,52	2 477 105,14	36 907,56



CLASE 8.ª



OL3047023

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
FUTURO EURO- DOLAR 125000	USD	249 470,12	250 135,02	21/03/2012
FUTURO SP 500 INDICE 50	USD	139 005,84	144 965,67	16/03/2012
TOTALES Futuros comprados		388 475,96	395 100,69	
Otras ventas a plazo				
FORWARD DIVISA EUR/USD	USD	315 072,51	315 072,51	16/03/2012
TOTALES Otras ventas a plazo		315 072,51	315 072,51	
TOTALES		703 548,47	710 173,20	



CLASE 8.^a



OL3047024



CLASE 8.ª



OL3047025

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2012

Evolución de mercados

El mundo no se acabó en 2012, a pesar de los economistas apocalípticos y del calendario maya; es más, al parecer hemos salido ilesos. La renta variable mundial (MSCI World) ha subido, un +13,18% en el año. Los diferenciales de crédito se han reducido a lo largo del todo el año y la rentabilidad de los bonos llegó a sus niveles más bajos desde hace siglos en algunos países desarrollados y los mercados de deuda siguieron recuperándose por cuarto año consecutivo.

Los protagonistas de 2012 fueron los bancos centrales, que una vez más hicieron un gran esfuerzo para decretar medidas poco ortodoxas a fin de paliar la crisis financiera y e impulsar el crecimiento. En primer lugar, el Banco Central Europeo (BCE) evitó una crisis de financiación bancaria, antes de anunciar un mecanismo general para comprar bonos a los países periféricos con problemas. La Reserva Federal inició una tercera ronda de expansión cuantitativa (QE3) y el Banco de Japón amplió su programa de compra de activos.

Se desconocen las consecuencias a largo plazo de estas medidas. Sin embargo, la consecuencia a corto plazo está clara: una contracción brusca de la rentabilidad de los activos más seguros. En 2012, la rentabilidad de los bonos estadounidenses a 10 años alcanzó su nivel más bajo desde que empezó a registrarse en 1790. Sorprendentemente, la rentabilidad de los bonos a 2 años estuvo en terreno negativo en los países centrales de la zona euro durante una parte del verano. De cara a 2013, es probable que la búsqueda de rentabilidad sea una actividad muy complicada.

Teniendo esto en cuenta, vaticinamos que la economía mundial continuará mejorando lentamente, si bien a un ritmo inferior a la tendencia, con un crecimiento cercano al 3,0% en 2013, superior al 2,5% de 2012. Tras las elecciones presidenciales en EE.UU. y el cambio de líderes en China, esperamos que 2013 sea un año más estable a nivel político y que los dirigentes no cometan grandes errores.

Al final del año la cartera estaba invertida aproximadamente en un 12,72% en renta variable, 83,63% en renta fija y el resto en activos del mercado monetario e inversiones alternativas.

La inversión en renta variable se centra en la zona Euro y presenta una adecuada diversificación tanto sectorial como geográfica.

La cartera de renta fija está invertida en su totalidad en Euros y en valores con alta calidad crediticia.

Se han realizado operaciones con derivados con la finalidad de cobertura y/o inversión con un resultado acumulado durante el ejercicio de 2.074,81 euros. En ningún momento se han superado los límites y coeficientes establecidos.



CLASE 8.^a
CORREOS Y TELÉGRAFOS DE ESPAÑA



OL3047026

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2012

En términos de riesgo el VaR 95% a 252 días de la cartera es del 4,18%. La volatilidad de la cartera en el último año ha sido de 2,23% y la volatilidad del benchmark en el último año ha sido del 3,56%.

La rentabilidad acumulada de la Sociedad a cierre del año 2012 ha sido del 5,18%.

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

Gastos de I+D y Medio Ambiente

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

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

Acciones propias

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

Acontecimientos posteriores al cierre al 31 de diciembre de 2012

Desde el cierre del ejercicio al 31 de diciembre de 2012 hasta la fecha de este informe de gestión, no se han producido hechos posteriores de especial relevancia que no se señalen en la memoria.

Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión


Reunidos los Administradores de Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 27 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:

Ejemplar	Documento	Número de folios en papel timbrado
Primer ejemplar	Cuentas anuales Informe de Gestión	Del 0L3046992 al 0L3047024 Del 0L3047025 al 0L3047026

FIRMANTES:



D. GREGORIO QUESADA CONTRERAS
Presidente y Consejero Delegado



D. JOSÉ QUESADA CONTRERAS
Vicepresidente

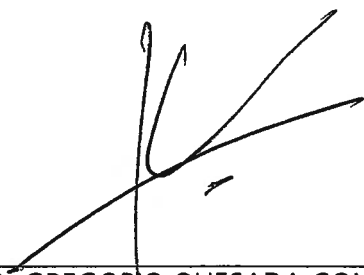


D. JOSÉ TORRES QUESADA
Secretario-Consejero

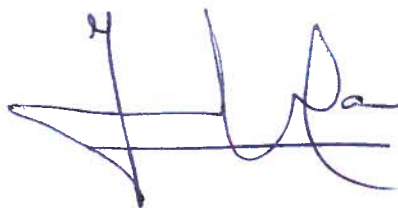
Bizcochero Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Declaración Negativa acerca de la información medioambiental en las cuentas anuales

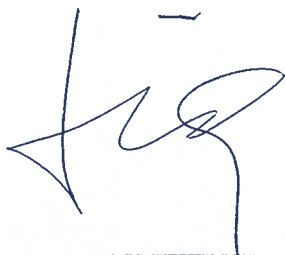
Los abajo firmantes, como Administradores de la sociedad citada, manifiestan que en la contabilidad correspondiente a las presentes cuentas anuales no existe ninguna partida de naturaleza medioambiental que deba ser incluida en la Memoria, de acuerdo a las indicaciones de la tercera parte del Plan General de Contabilidad (Real Decreto 1514/2007 de 16 de Noviembre).



D. GREGORIO QUESADA CONTRERAS
Presidente y Consejero Delegado



D. JOSÉ QUESADA CONTRERAS
Vicepresidente



D. JOSÉ TORRES QUESADA
Secretario-Consejero