

DQ AUDITORES DE CUENTAS

INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.

**CUENTAS ANUALES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012
E INFORME DE GESTION CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2012
JUNTO CON EL INFORME DE AUDITORIA INDEPENDIENTE**

DQ AUDITORES DE CUENTAS

INFORME DE AUDITORIA DE CUENTAS ANUALES

A los Accionistas de INVERSIONES MENÉNDEZ PELAYO, SICAV, S.A.:

Hemos auditado las cuentas anuales de **INVERSIONES MENÉNDEZ PELAYO, SICAV, S.A.**, 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 entidad (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 **INVERSIONES MENÉNDEZ PELAYO, SICAV, 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.

DQ AUDITORES DE CUENTAS




Alfonso Queipo Collar
2 de abril de 2013

INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.

CUENTAS ANUALES

Forman una unidad los documentos siguientes:

- **Balances de situación** al 31 de diciembre de 2012 y 2011.
- **Cuentas de pérdidas y ganancias** correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011.
- **Estado de cambios en el patrimonio neto** correspondientes a los ejercicios anuales terminados el 31 de diciembre de 2012 y 2011.
- **Memoria** correspondiente al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2012.

INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.

**BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011 (NOTAS 1,2,3,Y 4)
(Importes en Euros)**

ACTIVO	Nota	2012	2011
ACTIVO CORRIENTE:			
Deudores-	5	356.811,88	542.268,53
Cartera de inversiones financieras-	6		
Cartera interior-			
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de patrimonio		4.329.305,57	3.963.100,68
Instituciones de inversión colectiva		-	-
Depósitos en EECC		-	-
Derivados		-	-
Otros		-	-
		4.329.305,57	3.963.100,68
Cartera exterior-			
Valores representativos de deuda		-	-
Instrumentos de patrimonio		14.489.253,01	12.391.782,97
Instituciones de inversión colectiva		2.507.864,00	2.193.045,77
Depósitos en EECC		-	-
Derivados		-	783,67
Otros		-	-
		16.997.117,01	14.585.612,41
Intereses de la cartera de inversión		-	-
Inversiones morosas, dudosas o en litigio		-	-
		21.326.422,58	18.548.713,09
Periodificaciones		-	-
Tesorería	7	1.448.828,54	1.138.156,25
TOTAL ACTIVO		23.132.063,00	20.229.137,87

INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.

BALANCES DE SITUACION AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011 (NOTAS 1,2,3,Y 4)
(Importes en Euros)

PATRIMONIO Y PASIVO	Nota	2012	2011
PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS	8		
Fondos reembolsables atribuidos a accionistas-			
Capital		57.792.482,57	57.792.482,57
Prima de emisión		584.317,59	584.317,59
Reservas		9.152.744,11	9.173.689,67
Acciones propias		-42.434.009,96	-42.433.992,65
Resultados de ejercicios anteriores		-4.932.567,26	-3.572.543,68
Otras aportaciones de socios		-	-
Resultado del ejercicio		2.894.355,41	-1.360.023,58
Dividendo a cuenta		-	-
		23.057.322,46	20.183.929,92
PASIVO NO CORRIENTE			
Provisiones a largo plazo		-	-
Deudas a largo plazo		-	-
Pasivos por impuesto diferido		-	-
		-	-
PASIVO CORRIENTE	11		
Provisiones a corto plazo		-	-
Deudas a corto plazo		-	-
Acreedores		1.491,71	104,28
Pasivos financieros		-	-
Derivados		24.171,54	-
Periodificaciones		49.077,29	45.103,67
		74.740,54	45.207,95
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO		23.132.063,00	20.229.137,87
CUENTAS DE ORDEN			
CUENTAS DE COMPROMISO-			
Compromisos por operaciones largas de derivados		9.883.452,94	9.005.978,15
Compromisos por operaciones cortas de derivados		-	-
		9.883.452,94	9.005.978,15
OTRAS CUENTAS DE ORDEN-			
Valores cedidos en préstamo		-	-
Valores aportados como garantía por la IIC		-	-
Valores recibidos en garantía por la IIC		-	-
Capital nominal no suscrito ni en circulación (SICAV)		14.328.969,99	14.328.969,99
Pérdidas fiscales a compensar		1.626.730,03	1.691.831,27
Otros		72.121.452,53	72.121.452,53
		88.077.152,55	88.142.253,79
TOTAL CUENTAS DE ORDEN		97.960.605,49	97.148.231,94

INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.

**CUENTAS DE PERDIDAS Y GANANCIAS
CORRESPONDIENTES A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS
EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011 (NOTAS 1,2,3 Y 4)
(Importes en Euros)**

	Nota	2012	2011
Comisiones de descuento por suscripciones y/o reembolsos		-	-
Comisiones retrocedidas a la IIC		-	-
Gastos de Personal		-	-
Otros gastos de explotación-	12		
Comisión de gestión		-115.440,79	-112.778,58
Comisión depositario		-15.495,54	-21.078,82
Otros		-37.850,86	-36.399,28
		-168.787,19	-170.256,68
Excesos de provisiones		-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado		-	-
RESULTADO DE EXPLOTACIÓN		-168.787,19	-170.256,68
Ingresos financieros	12	536.626,43	455.130,86
Gastos financieros	12	-3.475,15	-3.337,47
Variación del valor razonable en instrumentos financieros-			
Por operaciones de la cartera interior	6	35.881,15	-2.295.090,58
Por operaciones de la cartera exterior	6	1.757.254,97	1.096.682,61
Resultados por operaciones con derivados	12	4.212,27	-276.198,95
Otros		-	-
		1.797.348,39	-1.474.606,92
Diferencias de cambio	12	-5.369,01	20.970,43
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros-	12		
Por operaciones de la cartera interior		432.411,58	-19.190,58
Por operaciones de la cartera exterior		361.638,00	-125.612,12
Resultados por operaciones con derivados		-941,10	-
Otros		-41.869,32	-43.120,75
		751.239,16	-187.923,45
RESULTADO FINANCIERO		3.076.369,82	-1.189.766,55
RESULTADO ANTES DE IMPUESTOS		2.907.582,63	-1.360.023,23
Impuesto sobre beneficios		-13.227,22	-0,35
RESULTADO DEL EJERCICIO		2.894.355,41	-1.360.023,58

Las Notas 1 a 16 y el Anexo incluidos en la Memoria adjunta forman parte integrante de la cuenta de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2012

INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.

**ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE
A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011 (NOTAS 1,2,3 Y 4)**

(Importes en Euros)

**A) ESTADO DE INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS CORRESPONDIENTE A LOS
EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011**

	Nota	2012	2011
A) RESULTADO DE LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS		2.894.355,41	-1.360.023,58
Ingresos y gastos imputados directamente al patrimonio neto			
I.- Por la valoración de instrumentos financieros			
Activos Financieros disponibles para la venta		-	-
Otros ingresos/gastos		-	-
II.- Por Coberturas de flujos de efectivo		-	-
III.- Subvenciones, donaciones y legados		-	-
IV.- Por Ganancias/Pérdidas actuariales y otros ajustes		-	-
V.- Efecto impositivo		-	-
B) TOTAL INGRESOS Y GASTOS IMPUTADOS DIRECTAMENTE AL PATRIMONIO NETO (I+II+III+IV+V)		-	-
VI.- Por la valoración de instrumentos financieros			
Activos Financieros disponibles para la venta		-	-
Otros ingresos/gastos		-	-
VII.- Por Coberturas de flujos de efectivo		-	-
VIII.- Subvenciones, donaciones y legados		-	-
IX.- Efecto impositivo		-	-
C) TOTAL TRANSFERENCIAS A LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS (VI+VII+VIII+IX)		-	-
TOTAL INGRESOS Y GASTOS RECONOCIDOS (A+B+C)		2.894.355,41	-1.360.023,58

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE
A LOS EJERCICIOS ANUALES TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011 (NOTAS 1,2,3 Y 4)

(Importes en Euros)

B) ESTADO TOTAL DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO NETO CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS TERMINADOS EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 Y 2011

	Nota	Capital suscrito	Prima emisión	Reservas	Acciones propias	Resultados de ejercicios anteriores	Resultado del ejercicio	TOTAL
A. SALDO, FINAL DEL AÑO 2010		57.792.482,57	584.317,59	6.658.903,09	-42.433.974,36	-743.437,31	-322.097,34	21.536.194,24
I. Ajustes por cambios de criterio 2010		-	-	-	-	-	-	-
II. Ajustes por errores 2010	2.7	-	-	7.791,81	-	-	-	7.791,81
B. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2011		57.792.482,57	584.317,59	6.666.694,90	-42.433.974,36	-743.437,31	-322.097,34	21.543.986,05
I. Total ingresos y gastos reconocidos.		-	-	-	-	-	-1.360.023,58	-1.360.023,58
II. Operaciones con socios o propietarios.								
1. Aumentos de capital		-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital		-	-	-	-	-	-	-
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas)		-	-	-	-	-	-	-
4. (-) Distribución de dividendos		-	-	-	-	-	-	-
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	8	-	-	-14,26	-18,29	-	-	-32,55
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios		-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios		-	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto	8	-	-	2.507.009,03	-	-2.829.106,37	322.097,34	-
C. SALDO, FINAL DEL AÑO 2011		57.792.482,57	584.317,59	9.173.689,67	-42.433.992,65	-3.572.543,68	-1.360.023,58	20.183.929,92
I. Ajustes por cambios de criterio 2011		-	-	-	-	-	-	-
II. Ajustes por errores 2011	2.7	-	-	-20.911,50	-	-	-	-20.911,50
D. SALDO AJUSTADO, INICIO DEL AÑO 2012		57.792.482,57	584.317,59	9.152.778,17	-42.433.992,65	-3.572.543,68	-1.360.023,58	20.163.018,42
I. Total ingresos y gastos reconocidos.		-	-	-	-	-	2.894.355,41	2.894.355,41
II. Operaciones con socios o propietarios.								
1. Aumentos de capital		-	-	-	-	-	-	-
2. (-) Reducciones de capital		-	-	-	-	-	-	-
3. Conversión de pasivos financieros en patrimonio neto (conversión obligaciones, condonaciones de deudas)		-	-	-	-	-	-	-
4. (-) Distribución de dividendos		-	-	-	-	-	-	-
5. Operaciones con acciones o participaciones propias (netas)	8	-	-	-34,06	-17,31	-	-	-51,37
6. Incremento (reducción) de patrimonio neto resultante de una combinación de negocios		-	-	-	-	-	-	-
7. Otras operaciones con socios o propietarios		-	-	-	-	-	-	-
III. Otras variaciones del patrimonio neto	8	-	-	-	-	-1.360.023,58	1.360.023,58	-
E. SALDO, FINAL DEL AÑO 2012		57.792.482,57	584.317,59	9.152.744,11	-42.434.009,96	-4.932.567,26	2.894.355,41	23.057.322,46

INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.

MEMORIA CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO ANUAL TERMINADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2012

1. ACTIVIDAD DE LA EMPRESA

INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A. (en adelante, la Sociedad), se constituyó el 24 de noviembre de 1998, inscribiéndose en el Registro Mercantil de Barcelona.

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

La actividad de la Sociedad se encuentra fundamentalmente sujeta a lo dispuesto en la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva y su Reglamento aprobado por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, a la Ley 24/1988, de 28 de julio, reguladora del Mercado de Valores, reformada por la Ley 37/1998, de 16 de noviembre y por la Ley 47/2007, de 19 de diciembre.

Complementariamente, también resultan de aplicación las Circulares emitidas por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, en particular la Circular 3/2008 de 11 de septiembre de 2008, en cuanto a normas contables, de valoración y presentación de cuentas anuales.

De otra parte, y en lo no previsto por las disposiciones precedentemente indicadas, es de aplicación a las operaciones sociales el régimen jurídico de las sociedades anónimas y legislación adicional concordante.

La Sociedad se encuentra inscrita en el Registro Especial de Instituciones de Inversión Colectiva de la Comisión Nacional del Mercado de Valores con el número 393.

El domicilio social radica en Avenida Diagonal nº 399, Barcelona.

La administración y gestión de la Sociedad son realizadas por EDM Gestión, S.A., SGIIC, inscrita en el Registro de Sociedades Gestoras de Instituciones de Inversión Colectiva con el número 49.

La sociedad RBC Investor Services España, S.A. es la entidad depositaria de las inversiones de la Sociedad, estando inscrita en el Registro de Entidades Depositarias de Instituciones de Inversión Colectiva con el número 68.

La Sociedad pertenece a un grupo de sociedades, del que Grupo Catalana Occidente, S.A. es la sociedad Dominante.

2. BASES DE PRESENTACION DE LAS CUENTAS ANUALES

2.1. IMAGEN FIEL

Las cuentas anuales han sido obtenidas de los registros contables de la Sociedad y se presentan de acuerdo con los formatos y criterios de valoración establecidos en la Circular 3/2008 de 11 de septiembre de 2008, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y en sus sucesivas modificaciones, y en la restante normativa específica de las Instituciones de Inversión Colectiva, de forma que muestran la imagen fiel del patrimonio, de la situación financiera y de los resultados de la sociedad.

Las cuentas anuales de la Sociedad, que han sido formuladas por los Administradores de la misma, se encuentran pendientes de su aprobación por su Junta General de Accionistas. No obstante, se estima que dichas cuentas anuales serán aprobadas sin cambios.

2.2. PRINCIPIOS CONTABLES

Para mostrar la imagen fiel, no ha habido razones excepcionales que justifiquen la falta de aplicación de algún principio contable obligatorio.

No se han aplicado otros principios contables no obligatorios, para mostrar la imagen fiel.

2.3. ASPECTOS CRÍTICOS DE LA VALORACIÓN Y ESTIMACIÓN DE LA INCERTIDUMBRE

No se han puesto de manifiesto supuestos clave, ni datos sobre la estimación de la incertidumbre en la fecha de cierre del ejercicio, que lleven asociado un riesgo importante, o puedan suponer cambios significativos en el valor de los activos y pasivos.

No hay cambios en las estimaciones contables que sean significativos y afecten al ejercicio actual, o se espere que puedan afectar a los ejercicios futuros.

La dirección no es consciente de incertidumbres importantes, relativas a eventos o condiciones que puedan aportar dudas significativas sobre la posibilidad de que la Sociedad siga funcionando normalmente.

2.4. COMPARACION DE LA INFORMACION

No ha sido necesaria la adaptación de la estructura e importes de los estados financieros del ejercicio precedente a los efectos de su presentación en el ejercicio corriente para facilitar la correspondiente comparación.

2.5. AGRUPACION DE PARTIDAS

No hay ningún desglose de partidas que hayan sido objeto de agrupación en el Balance, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, o en el estado de cambios en el patrimonio neto.

2.6. ELEMENTOS RECOGIDOS EN VARIAS PARTIDAS

No hay elementos patrimoniales de naturaleza similar que estén registrados en dos o más partidas del balance de situación.

2.7. CORRECCIÓN DE ERRORES

Durante los ejercicios 2012 y 2011 se ha procedido a corregir las cuentas de reservas por los siguientes conceptos:

	Euros	
	2012	2011
Diferencia en la cuota pendiente de devolución por Impuesto de Sociedades contabilizado y el efectivamente liquidado	-	-384,39
Devolución de retenciones ejercicios anteriores de valores extranjeros contabilizadas como gasto	2.110,52	12.130,79
Diferencia entre crédito por retenciones valores extranjeros ejercicio 2010 registrado y el efectivamente liquidado	2.314,62	-3.954,59
Regularización de retenciones de valores extranjeros anteriores al ejercicio 2008.	-25.336,64	-
	-20.911,50	7.791,81

3. APLICACIÓN DE RESULTADOS.

La propuesta de distribución del beneficio del ejercicio 2012 por importe de 2.894.355,41 euros, que los Administradores de la Sociedad someterán a la aprobación de la Junta General Ordinaria de Accionistas presenta el detalle siguiente:

	Euros
Base de reparto -	
Beneficio del ejercicio 2012	2.894.355,41
Distribución -	
A reserva legal	289.435,54
A compensación de resultados negativos	2.604.919,87
	2.894.355,41

Durante el ejercicio 2012 la Sociedad registró la aplicación del resultado negativo del ejercicio 2011 por importe de 1.360.023,58 euros, destinado a ser compensado con beneficios de ejercicios futuros.

4. NORMAS DE REGISTRO Y VALORACIÓN.

Los criterios contables aplicados a las distintas partidas son los siguientes:

4.1. DEUDORES

Inicialmente se registran por su valor razonable, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles. La valoración posterior se efectúa a su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados, aplicando el método de interés efectivo, en la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Se efectúa la corrección valorativa necesaria cuando el valor del activo incluido en esta categoría se ha deteriorado, lo que origina una reducción o retraso temporal en los flujos de efectivo estimados futuros. Esta corrección se reconoce como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias.

4.2. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

Los activos integrantes de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad se clasifican, a efectos de su valoración, en las categorías de partidas a cobrar y de activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias:

Partidas a cobrar

Los activos financieros integrantes de esta categoría se valoran inicialmente por el importe de la contraprestación efectivamente entregado, incluyendo los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

La valoración posterior se efectúa a su coste amortizado, contabilizándose los intereses devengados, aplicando el método de interés efectivo, en la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante, aquellas partidas cuyo importe se espere recibir en un plazo de tiempo inferior a un año, se valoran a su valor nominal siempre y cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo.

Se efectúa la corrección valorativa necesaria cuando el valor del activo incluido en esta categoría se ha deteriorado, lo que origina una reducción o retraso temporal en los flujos de efectivo estimados futuros. Esta corrección se reconoce como un gasto en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias

Los activos integrantes de esta categoría se registran inicialmente por su precio de adquisición, incluyendo los costes de transacción explícitos directamente atribuibles a la operación y, excluido, en su caso, el importe de los intereses explícitos devengados en el momento de su adquisición.

En su valoración posterior, estos activos se valoran por su valor razonable, sin deducción de los costes de transacción en que se pudiera incurrir en su enajenación. La diferencia de esta valoración con respecto al coste efectivamente registrado, incluyendo en su caso, los intereses explícitos devengados y no vencidos, se imputa en el epígrafe correspondiente de la cuenta de pérdidas y ganancias.

Por valor razonable se entiende:

Instrumentos de patrimonio:

- a) cotizados: cotización oficial de cierre del día de la valoración, si existe, o el inmediato hábil anterior, o el cambio medio ponderado si no existiera precio oficial de cierre.
- b) no cotizados: se determina, de acuerdo con los criterios de máxima prudencia, aplicando criterios valorativos racionales admitidos en la práctica.

Valores representativos de deuda:

- a) cotizados: cotización oficial de cierre del día de la valoración. Cuando no estén disponibles precios de cotización, el valor razonable se determina con el precio de la transacción más reciente, siempre que se mantengan las mismas circunstancias económicas, en caso contrario, el valor se ajusta utilizando como referencia tipos de interés y primas de riesgo actuales de instrumentos similares. En caso de que no existiese mercado activo, se aplican técnicas de valoración de general aceptación y que incluyen la situación actual de los tipos de interés y el riesgo de crédito del emisor.
- b) no cotizados: si el plazo de vencimiento es superior a seis meses a partir de la fecha de valoración, el valor razonable equivaldrá al precio que iguale el rendimiento interno de la inversión a los tipos de mercado vigentes en cada momento de la Deuda Pública asimilable por sus características financieras a dichos valores, incrementado en una prima o margen en función de las características del emisor o del título.

Si el plazo de vencimiento es inferior a seis meses, el valor razonable, se asimila al precio de adquisición (una vez deducido, en su caso, el cupón corrido a la fecha de compra) incrementado en los intereses devengados y no vencidos correspondientes, calculados de acuerdo con la tasa interna de rentabilidad de la mencionada inversión.

Depósitos en entidades de crédito y Adquisición Temporal de Activos:

Su valor razonable se calculará 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 las condiciones de cancelación anticipada o riesgo de crédito de la entidad.

Participaciones en instituciones de inversión colectiva:

Su valor razonable es el último valor liquidativo de la participación disponible a la fecha de valoración.

Instrumentos financieros derivados:

La valoración de los instrumentos financieros derivados se realiza a precios de cierre de mercado. Se acude a la publicación de los mismos en mercados organizados o a suministradores internacionales de información financiera. La valoración dependerá de si los derivados se contratan o no en mercados organizados o no organizados (OTC).

- 1) **Derivados contratados en mercados organizados.** El precio de mercado se captura de forma automática a través de los terminales de información financiera (Bloomberg) que proporcionan los precios de cierre diario.
- 2) **Derivados contratados en mercados no organizados.** Sean bien de cobertura o de inversión, atendiendo a la OM EHA/888/2008, se valoran mediante fórmulas de valoración contrastadas y que siguen los principios básicos generalmente aceptados, es decir aquellos que se establecen en el artículo 10 de la Orden EHA/888/2008. Adicionalmente se dispone de Bloomberg para contrastar los datos necesarios para la obtención del precio de mercado del subyacente, volatilidades, tipos de interés, etc. Si se decidiera contratar un producto OTC cuya valoración no pudiera realizarse con los sistemas actuales con los que cuenta la Entidad Gestora, el comité de Inversiones con la aprobación del Consejo de Administración procedería a subcontratar una firma externa para la valoración del mismo.

Si no existe un mercado suficientemente líquido que permita valorar a diario las posiciones en derivados, se acordará entre el Comité de Inversiones y el depositario el método de valoración a aplicar antes de realizar la operación. Este método será de general aceptación y tomará como referencia el importe por el que podría intercambiarse un activo o liquidarse una obligación entre partes informadas en una transacción libre en condiciones de mercado. El método de valoración utilizará la cotización diaria de los valores e instrumentos financieros, índices u otras referencias en las que esté basado el instrumento derivado. Este método debe contar con la aprobación del Consejo de Administración de la Gestora, según lo establecido por el artículo 10 de la OM EHA/888/2008.

Ante el evento de que circunstancias imprevistas en el mercado significasen un cambio en las condiciones de una emisión que ofreciesen dudas razonables acerca de un método de valoración alternativa, el Comité de Inversiones propondrá al Consejo de Administración la contratación de asesoramiento a la firma AFI (Analistas Financieros Internacionales del grupo Analistas) que ofrece servicios de valoración. Con esta firma el grupo EDM tiene establecido un contrato de asesoramiento continuo.

Acciones propias:

De acuerdo con la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, que regula las Instituciones de Inversión Colectiva, el capital de la Sociedad es variable dentro de los límites del capital inicial y máximo fijados estatutariamente, estando obligada a comprar o vender sus propias acciones bajo determinadas circunstancias, estableciendo un precio de cotización cuya diferencia con el valor teórico no podrá exceder en más o menos un 5%.

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

Las diferencias positivas o negativas entre la contraprestación recibida en la colocación o enajenación y el valor nominal o razonable de dichas acciones, aunque provenga de acciones puestas en circulación por primera vez o previamente adquiridas por la sociedad, se registran en la cuenta "Prima de emisión" del patrimonio.

Todos los gastos y costes de transacción inherentes a estas operaciones se registran directamente contra el patrimonio como menores reservas, netos de su efecto impositivo.

4.3. COBERTURAS CONTABLES

La Sociedad ha venido operando durante el ejercicio con derivados, cuya finalidad ha sido la cobertura del valor razonable de sus inversiones, en particular, el riesgo de fluctuación del tipo de cambio de las inversiones efectuadas en monedas distintas al euro. La fluctuación negativa o positiva en el valor razonable de estos derivados se imputa directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias, reconociéndose el correspondiente cargo o abono, teniendo su contrapartida en la correspondiente cuenta de derivados del pasivo o del activo del balance de situación.

4.4. TRANSACCIONES EN MONEDA EXTRANJERA

Los saldos en moneda extranjera se han convertido a euros aplicando los tipos de cambio medios oficiales (fixing) del mercado de divisas al contado a la fecha de valoración o en su defecto, los del último día hábil anterior a dicha fecha.

Las diferencias que surgen al comparar este tipo medio con el cambio histórico, se han registrado de la siguiente forma:

- En el caso de partidas monetarias, considerando como tales las de tesorería, los valores representativos de deuda y los créditos y débitos ajenos a la cartera de instrumentos financieros, las diferencias de cambio, tanto positivas como negativas, que se originan, se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe "Diferencias de cambio".
- Se considerarán partidas no monetarias las no incluidas en el apartado anterior, y en particular, los instrumentos de patrimonio y los instrumentos financieros derivados, las diferencias de cambio se tratan conjuntamente con las pérdidas y ganancias derivadas de su valoración.

4.5. IMPUESTO SOBRE BENEFICIOS

El gasto por el impuesto sobre beneficios representa la suma del gasto o ingreso por el impuesto corriente del ejercicio y el gasto o ingreso por impuesto diferido.

El gasto por impuesto corriente sobre beneficios del ejercicio se calcula mediante la suma del impuesto corriente, que resulta de la aplicación del tipo de gravamen sobre la base imponible del ejercicio, después de aplicar las deducciones que fiscalmente son admisibles, el derecho a compensar las pérdidas fiscales y otras ventajas fiscales no utilizadas pendientes de aplicar fiscalmente.

El gasto o ingreso por impuesto diferido se corresponde con el reconocimiento y la cancelación de los pasivos y activos por impuesto diferido, que surgen de las diferencias temporarias originadas por la diferente valoración, contable y fiscal, de los elementos patrimoniales.

4.6. INGRESOS Y GASTOS

Los diversos conceptos de ingresos, costes y gastos se reconocen contablemente en función de sus períodos de devengo aplicables.

El registro de las operaciones sociales ha sido efectuado teniendo en cuenta la correlación existente entre los ingresos generados y sus correspondientes costes y gastos.

4.7. PROVISIONES Y CONTINGENCIAS

Las responsabilidades probables o ciertas de cualquier naturaleza, con origen en litigios en curso, reclamaciones, avales, garantías, indemnizaciones y obligaciones pendientes de cuantía indeterminada, se provisionan con cargo los resultados del ejercicio, de acuerdo con una estimación razonable de su cuantía. Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 no ha sido necesaria la dotación de ninguna provisión.

4.8. ELEMENTOS PATRIMONIALES DE NATURALEZA MEDIOAMBIENTAL

La actividad medioambiental es aquella cuyo objetivo consiste en prevenir, reducir o reparar el daño que se produzca sobre el medioambiente.

Las actividades de la Sociedad, por su naturaleza, no tienen impacto medioambiental. No existen por tanto elementos de esta naturaleza.

4.9. GASTOS DE PERSONAL

La Sociedad no cuenta con personal propio.

4.10. TRANSACCIONES ENTRE PARTES VINCULADAS

Durante los ejercicios 2012 y 2011 no se han producido transacciones con partes vinculadas.

5. DEUDORES

La composición del saldo al 31 de diciembre de 2012 y 2011 de este capítulo de los balances de situación adjuntos, es como sigue:

	Euros	
	2012	2011
Deudores por venta de valores-		
Valores cartera exterior	-	200.279,51
Deudores por impuestos retenidos en origen	35.638,77	40.328,92
Depósitos en garantía de contratos de futuros (nota 11)	145.407,41	214.952,84
Administraciones Publicas-		
Hacienda Pública, deudora por el impuesto sobre sociedades:		
Del ejercicio 2011	76.592,87	76.592,87
Del ejercicio 2012	87.455,12	-
	164.047,99	76.592,87
Otros deudores-		
Dividendos pendientes de liquidar	11.587,70	7.865,35
Otros deudores	130,01	2.249,04
	356.811,88	542.268,53

6. CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

Los activos financieros integrantes de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad se clasifican en la categoría de activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Su detalle y movimiento al 31 de diciembre de 2012 son los siguientes:

	Euros				
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Revalorización	Total
<u>Cartera interior-</u>					
Adquisición temporal de activos	-	2.250.000,00	-2.250.000,00	-	-
Instrumentos de patrimonio	3.963.100,68	1.657.851,12	-1.228.262,02	-63.384,21	4.239.305,57
	3.963.100,68	3.907.851,12	-3.478.262,02	-63.384,21	4.239.305,57
<u>Cartera exterior-</u>					
Instrumentos de patrimonio	12.391.782,97	6.052.915,26	-5.497.147,32	1.541.702,10	14.489.253,01
Fondos de inversión	2.193.045,77	-	-	314.818,23	2.507.864,00
Derivados	783,67	8.300.028,04	-8.300.811,71	-	-
	14.585.612,41	14.352.943,3	-13.797.959,03	1.856.520,33	16.997.117,01
Total Cartera	18.548.713,09	18.260.794,42	-17.276.221,05	1.793.136,12	21.326.422,58

Su detalle y movimiento al 31 de diciembre de 2011 son los siguientes:

	Euros				
	Saldo inicial	Adiciones	Retiros	Revalorización	Total
Cartera interior-					
Instrumentos de patrimonio	4.373.533,19	1.487.458,40	-2.070.046,31	172.155,40	3.963.100,68
Cartera exterior-					
Instrumentos de patrimonio	13.524.490,21	11.034.503,20	-11.268.801,87	-898.408,57	12.391.782,97
Fondos de inversión	2.188.574,92	476.625,65	-	-472.154,80	2.193.045,77
Derivados	39.389,78	6.580.355,81	-6.618.961,92	-	783,67
	15.752.454,91	18.091.484,66	-17.887.763,79	-1.370.563,37	14.585.612,41
Total Cartera	20.125.988,10	19.578.943,06	-19.957.810,10	-1.198.407,97	18.548.713,09

Las plusvalías y minusvalías netas de la cartera al 31 de diciembre de 2012 y 2011, por importes de 1.553.690,47 y 239.445,65 euros respectivamente, se recogen en el activo del balance de situación, corrigiendo el valor de las inversiones a las que corresponden. La variación de estas plusvalías ha supuesto, con cargo al epígrafe "Variación del valor razonable en instrumentos financieros" de las cuentas de pérdidas y ganancias de los ejercicios 2012 y 2011, gastos por importes de 1.793.136,12 y de 1.198.407,97 euros respectivamente.

Todos los títulos de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en la entidad depositaria RBC Investor Services España, S.A.

El detalle del epígrafe de derivados al 31 de diciembre de 2011 era el siguiente:

Nº de contratos	Subyacente	Denominación	Fechas de		Divisa (*)		Valoración en Euros
			Apertura	Vencimiento	Nominal	Garantía	
8	Libra Esterlina	Euro/GBP Future MAR 2012	14/12/2011	21/03/2012	1.000.000	12.000,00	1.200.048,00
49	Dólar Estadounidense	Euro FX VT.21032012	14/12/2011	21/03/2012	6.125.000	196.000,00	4.726.444,94
15	Franco Suizo	Euro/CHF Future MAR 2012	14/12/2011	21/03/2012	1.875.000	60.000,00	1.540.813,06

En el Anexo se incluye el detalle de la cartera de inversiones financieras de la Sociedad, detallándose de forma individualizada para cada inversión su valoración aplicable al 31 de diciembre de 2012 y 2011.

Contabilidad de coberturas

La Sociedad, con la finalidad de cubrirse del riesgo de cambio para sus inversiones en moneda extranjera, realiza operaciones de cobertura a través de futuros sobre el tipo de cambio, de aquellas divisas para las que mantiene inversiones, con vencimientos trimestrales.

En el epígrafe de “Variación del valor razonable en instrumentos financieros” se registró la variación del valor de mercado en las posiciones abiertas al cierre de los ejercicios 2012 y 2011 cuya revalorización y depreciación ascendió a por importes de 4.212,27 y 276.198,95 euros respectivamente.

En la nota 11 y en el Anexo se detallan las posiciones abiertas al cierre del ejercicio.

Gestión de Riesgos

La gestión global de los riesgos de las compañías financieras tiene como principal objetivo proporcionar un grado de seguridad razonable en cuanto a la consecución de la eficacia y eficiencia de las operaciones, la fiabilidad de la información financiera así como el cumplimiento de las leyes y normas aplicables. En el caso de la Sociedad, la gestión de estos riesgos se enmarca dentro de los mecanismos y estructura organizativa establecidos por la dirección de EDM, su entidad gestora (véase la nota 1).

Los riesgos financieros, son aquellos característicos del área financiera y se desglosan en riesgos de mercado y de contraparte.

Riesgos de Mercado

El riesgo de Mercado se define como el cambio de valor de los valores como consecuencia de los movimientos en los niveles de mercado o en sus volatilidades debidos a:

- Los tipos de interés: subidas o bajadas de los tipos de interés, de su volatilidad, movimientos de la curva de tipos, de los diferenciales entre distintos tramos de la curva de tipos.
- Precios de los activos: subidas o caídas de los precios de las acciones, en relación a otras acciones del mismo sector o índice, el diferencial de rentabilidad entre bono y acciones.
- Tipos de Cambio: Movimientos de las cotizaciones de las divisas.

Para controlar o valorar las posiciones según la evolución de los mercados en los que se invierte, EDM ha establecido unos procedimientos de control, según la política de inversión de cada IIC. En dichos procedimientos de control se incluye:

- Variación del Valor Liquidativo versus otras IIC's de naturaleza análoga
- Variaciones en la duración de la Cartera de Renta Fija
- Variaciones en el precio del subyacente
- Variaciones en la volatilidad del índice, acción o bono
- Compromisos por el conjunto de operaciones en derivados

Los gestores del área de Inversiones son los que controlan las posiciones de derivados de cada IIC, los movimientos en los precios de las mismas y cómo les afectan las variaciones anteriormente especificadas. No se superarán los límites generales a la utilización de instrumentos financieros derivados por riesgo de mercado establecidos en la normativa vigente.

Entre otros, los compromisos por el conjunto de operaciones en derivados no podrán superar, en ningún momento, el valor del patrimonio de la Institución, ni las primas pagadas por opciones compradas podrán superar el 10% de dicho patrimonio.

La valoración de los productos derivados se basa en métodos analíticos de valoración contrastados y que siguen los principios básicos generalmente aceptados. La determinación

del límite por riesgo de mercado se efectúa mediante la metodología del compromiso, de acuerdo con el capítulo II Sección 1 de la Circular 6/2010 de la CNMV (anteriormente denominada método estándar de acuerdo con el capítulo III de la Circular 3/1998 de la CNMV, actualmente derogada). Dicho compromiso no podrá superar en ningún momento el valor del Patrimonio de la Institución de Inversión Colectiva.

Para calcular el compromiso en derivados se utiliza el software DPI. Esta aplicación utiliza la metodología del compromiso, para la obtención del compromiso en derivados y se basa en las normas generales para el cálculo de la posición neta, los requisitos de cobertura de las posiciones y las normas de valoración que se establecen en la Circular 6/2010 de la CNMV y la OM EHA/88872008.

Continuamente se realiza un seguimiento del importe comprometido en derivados respecto al patrimonio de cada IIC.

El área de Administración y Valoración, además de valorar diariamente las distintas IIC también efectúa un control diario; y en el caso de observar un cambio en el valor liquidativo de la IIC no justificado por la evolución del mercado de referencia de la IIC pasa a informar al gestor de Inversiones de la IIC de ese hecho.

Riesgo de Contraparte

Los límites de riesgo de contrapartida establecidos son los siguientes:

- Riesgo de contrapartida para depósitos: Los depósitos se efectuarán por parte de las IIC con su entidad depositaria. Para efectuar depósitos con entidades distintas al depositario el gestor debe presentar una petición al Comité de Inversiones justificando el hecho de desear realizar el depósito en otra entidad. El rating mínimo exigido a las contrapartidas de depósitos será de A según Moody's y Standard & Poor's.
- Riesgo de contrapartida para operaciones a plazo de Renta Fija y Divisas: las operaciones a plazo en Divisas se realizan con el depositario del fondo/Sicav. Tanto para las operaciones a plazo de Renta Fija como Divisas, se exigirá a la contrapartida un rating mínimo de A. Para aprobar operaciones con entidades con rating inferior el gestor desde el Área de Inversiones, debe enviar una propuesta al Comité de Inversiones para autorizar o no dicha inversión.
- Riesgo de contrapartida en operaciones con instrumentos derivados: en ningún caso superarán los límites establecidos por la Orden Ministerial EHA/888/2008 y cumplirán la circular 6/2010 sobre operaciones en instrumentos financieros derivados por riesgo de contraparte. Se tendrá en cuenta un rating mínimo de A, por las principales agendas de rating. En el caso en que la contraparte tuviera una valoración inferior, el gestor lo sometería al Comité de Inversiones que a su vez solicitaría autorización para la inversión, al Consejo de Administración.

El Control Interno efectúa un control periódico de las posiciones en derivados. Si detectase incidencias las comunicaría vía informe a la Unidad de Control.

En el caso de operaciones que requieran autorización expresa, Control Interno verificará el visto bueno del Comité de Inversiones a la operación.

7. TESORERIA

El saldo de este epígrafe de los balances de situación al 31 de diciembre de 2012 y 2011 recoge el saldo de las cuentas corrientes que posee la Sociedad en la entidad depositaria (véase la nota 1), incluyendo el importe de sus intereses devengados. El efectivo depositado es de libre disposición.

8. PATRIMONIO ATRIBUIDO A ACCIONISTAS

a) Capital -

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el capital social estatutario máximo es de 72.121.452,53 euros, representado por 12.000.000 de acciones nominativas de 6,010121 euros de valor nominal cada una, fijándose el capital inicial en 7.212.145,25 euros, dividido en 1.200.000 acciones nominativas de 6,010121 euros de valor nominal cada una, totalmente suscritas y desembolsadas (con idénticos derechos políticos y económicos) representadas mediante anotaciones en cuenta.

El capital nominal no suscrito ni en circulación está compuesto por 2.384.140 acciones de 6,010121 euros de valor nominal cada una de ellas.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, el único accionista de la Sociedad con participación superior al 10% en el capital social es Seguros Catalana Occidente, Sociedad Anónima de Seguros y Reaseguros, cuya participación asciende al 99,99% del capital social.

El número de Accionistas con participación individual inferior al 10% excede de cien.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 las acciones representativas del capital de la Sociedad están admitidas a negociación en el Mercado Alternativo Bursátil, teniendo todas las acciones en circulación los mismos derechos políticos y económicos.

La determinación del valor teórico o liquidativo de cada acción, calculado conforme a lo dispuesto en la circular 6/2008, de 26 de noviembre, de la Comisión Nacional del Mercado de Valores presenta el detalle siguiente al 31 de diciembre de 2012 y 2011:

	Euros	
	2012	2011
Capital	57.792.482,57	57.792.482,57
Prima de emisión	584.317,59	584.317,59
Reservas	9.162.453,06	9.173.689,67
(Acciones propias)	-42.434.009,96	-42.433.992,65
Resultados de ejercicios anteriores	-4.932.567,26	-3.572.543,68
Resultado del ejercicio	2.881.406,19	-1.360.023,58
Total Patrimonio atribuido a accionistas	23.054.082,19	20.183.929,92
Número de acciones en circulación	2.430.032	2.430.034
Valor teórico de la acción	9,487152	8,306028

b) Prima de emisión -

Corresponde a la diferencia entre el valor nominal y la contraprestación recibida en la venta de las acciones de la Sociedad o en su puesta en circulación. Durante los ejercicios 2012 y 2011 no ha experimentado ninguna variación.

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se permite expresamente la utilización del saldo de esta reserva para ampliar el capital y no se establece restricción alguna en cuanto a su disponibilidad.

c) Reservas -

El saldo de esta cuenta presenta la siguiente composición al 31 de diciembre de 2012 y 2011:

	Euros	
	2012	2011
Reservas-		
Legal	1.333.265,65	1.333.265,65
Voluntaria	6.858.118,29	6.879.063,85
Ajuste de valor de inversiones	961.360,17	961.360,17
	9.152.744,11	9.173.689,67

c.1) Reserva Legal -

De acuerdo con el Texto Refundido de la Ley de Sociedades de Capital, en todo caso, una cifra igual al 10% del beneficio del ejercicio se destinará a la reserva legal hasta que ésta alcance, al menos el 20% del capital social. La reserva legal, mientras no supere el límite indicado, sólo podrá destinarse a la compensación de pérdidas en el caso de que no existan otras reservas disponibles suficientes para este fin. Por otra parte, la reserva legal podrá destinarse a la ampliación del capital social en la parte que exceda del 10% del capital ya aumentado.

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la reserva legal de la Sociedad representa el 2,31% de la cifra de capital social. En el ejercicio 2011 su saldo se incrementó en una cuantía de 250.700,90 euros procedentes de la reclasificación del resultado del ejercicio 2006 y anteriores.

c.2) Reservas Voluntarias -

El saldo al 31 de diciembre de 2012 de este epígrafe del balance de situación adjunto es de libre disposición, su composición y evolución durante los ejercicios 2011 y 2012 son las siguientes:

	Euros
Reserva voluntaria a 31/12/2010	4.614.978,17
Reclasificación de resultados de ejercicios anteriores	2.256.308,13
Ajuste por la diferencia entre la cuota del impuesto de sociedades contabilizado en 2010 y el efectivamente liquidado	-384,39
Gastos de adquisición acciones propias	-14,26
Devolución de retenciones ejercicio 2009 valores extranjeros contabilizadas como gasto.	12.130,79
Diferencia entre el importe registrado por retenciones de dividendos de valores extranjeros del ejercicio 2010 y el efectivamente liquidado	-3.954,59
Reserva voluntaria a 31/12/2011	6.879.063,85
Gastos de adquisición acciones propias	-34,06
Devolución de retenciones ejercicio 2011 valores extranjeros contabilizadas como gasto.	2.110,52
Diferencia entre el importe registrado por retenciones de dividendos de valores extranjeros del ejercicio 2010 y el efectivamente liquidado	2.314,62
Regularización de retenciones de valores extranjeros anteriores al ejercicio 2008.	-25.336,64
Reserva voluntaria a 31/12/2012	6.858.118,29

c.3) Ajuste de valor de inversiones

El saldo de esta cuenta, por importe de 961.360,17 euros, corresponde a las plusvalías latentes (netas de su efecto impositivo) existentes en las inversiones financieras a la fecha de aplicación (31 de diciembre de 2008) de los nuevos criterios y normas de valoración contables, que se contabilizaron como una partida de reservas de acuerdo con lo establecido en la Norma Transitoria Primera de la Circular 3/2008 de la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

d) Acciones propias

Su saldo al 31 de diciembre de 2012 y 2011 por importes de respectivamente 42.434.009,96 y 42.433.992,65 euros representa el coste de las correspondientes 7.185.828 y 7.185.826 acciones propias de la Sociedad. Durante los ejercicios 2012 y 2011 se adquirieron 2 nuevas acciones en cada ejercicio.

e) Resultados de ejercicios anteriores

La composición y evolución durante los ejercicios 2012 y 2011 de esta cuenta son las siguientes:

	Euros
Saldo a 31/12/2010	-743.437,31
Reclasificación de resultados de ejercicios anteriores	-2.507.058,74
Distribución del resultado del ejercicio 2010	-322.047,63
Saldo a 31/12/2011	-3.572.543,68
Distribución del resultado del ejercicio 2011	-1.360.023,58
Saldo a 31/12/2012	-4.932.567,26

En el ejercicio 2011 la Sociedad procedió a la reclasificación del beneficio del ejercicio 2006 y anteriores por un importe total de 2.507.058,74 euros, que inicialmente se aplicó a esta cuenta, cuando la distribución aprobada por la Junta General de Accionistas consistía en destinar una cuantía de 2.256.308,13 euros a incrementar la reserva voluntaria y a dotar por importe de 250.700,90 euros la reserva legal.

9. MONEDA EXTRANJERA

La Sociedad mantiene parte de sus inversiones en monedas distintas del euro. En el Anexo se detallan estas inversiones, así como su valoración. Las fluctuaciones de los tipos de cambio en las distintas divisas de las inversiones en activos no monetarios son tratadas de forma conjunta con las diferencias que se producen en su valoración, recogándose en la cuenta de pérdidas y ganancias de forma conjunta. Las diferencias correspondientes a las partidas monetarias, se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe de diferencias de cambio (véase la nota 4.4).

10. SITUACIÓN FISCAL

La Sociedad tiene sujetos a inspección por parte de las autoridades fiscales los cuatro últimos ejercicios para todos los impuestos que le son aplicables.

De acuerdo con lo dispuesto en el Texto Refundido de la Ley 43/1995 del Impuesto sobre Sociedades, aprobado por Real Decreto Legislativo 4/2004, de 5 de marzo y modificado por la Ley 16/2007, de 4 de julio, la Sociedad está acogida al régimen fiscal establecido en dicha normativa. Sus principales características son las siguientes:

- El tipo de gravamen para el impuesto sobre sociedades será el 1%.
- No existirá derecho a deducción alguna de la cuota.
- Cuando el importe de las retenciones realizadas sobre los ingresos del sujeto pasivo, supere la cuantía de la cuota calculada aplicando el tipo de gravamen del 1%, la Administración Tributaria procederá a devolver de oficio el exceso.

La conciliación del resultado contable de los ejercicios 2011 y 2010 con la base imponible del Impuesto sobre Sociedades es como sigue:

	Euros					
	Ingresos y gastos imputados					
	2012			2011		
	cuenta de pérdidas y ganancias	directamente al patrimonio neto	Total	cuenta de pérdidas y ganancias	directamente al patrimonio neto	Total
Saldo de Ingresos y gastos del ejercicio	2.894.355,41	-	2.894.355,41	- 1.369.923,58	-	- 1.369.923,58
Impuesto sobre Beneficios	13.227,22	-	13.227,22	0,35	-	0,35
Diferencias permanentes	2.907.582,63	-	2.907.582,63	- 1.369.923,23	-	- 1.369.923,23
Diferencias temporarias	41.869,32	-	41.869,32	43.085,75	-	43.085,75
Compensación de Bases Imponibles negativas	-	-	-	-	-	-
Compensación de Bases Imponibles negativas	- 1.626.730,03	-	- 1.626.730,03	-	-	-
Base imponible (resultado fiscal)	1.322.721,92	-	1.322.721,92	- 1.326.837,48	-	- 1.326.837,48

La Sociedad dispone de bases imponibles negativas correspondientes a resultados negativos de ejercicios anteriores, que aplicará en la declaración del impuesto sobre sociedades del ejercicio 2012 y que presentan el detalle siguiente:

	Euros		
	Año de origen		Total
	2008	2011	
Resultados negativos del año	4.403.525,68	1.360.023,23	5.763.548,91
Diferencias permanentes	-21.980,49	-43.120,75	-65.101,24
Compensado en ejercicio 2009	-3.432.454,81	-	-3.432.454,81
Compensado en ejercicio 2010	-639.262,83	-	-639.262,83
	309.827,55	1.316.902,48	1.626.730,03

Siguiendo el criterio indicado en la Circular 3/2008, el derecho a compensar en ejercicios posteriores las pérdidas, no da lugar al reconocimiento de ningún activo por impuesto diferido, y sólo se reconocerán mediante la compensación del gasto por impuesto cuando la Sociedad genere resultados positivos. El plazo de compensación de las bases imponibles negativas que generen dichas pérdidas es de 18 años.

El importe de las retenciones practicadas durante el ejercicio 2012 ha sido de 100.682,34 euros, por lo que la cuantía pendiente de devolución por el impuesto sobre beneficios correspondiente a este ejercicio, asciende a una cuantía de 87.455,12 euros.

La devolución por el impuesto sobre beneficios correspondiente al ejercicio 2011 por importe de 76.592,87 euros todavía no ha sido efectuada por la Administración Tributaria.

Si bien la Sociedad no ha presentado aún la declaración del impuesto sobre beneficios correspondiente al ejercicio 2012, en su cálculo se han tenido en consideración las diferentes disposiciones legislativas de aplicación.

Los Administradores de la Sociedad estiman que no existe contingencia alguna de importancia con incidencia en las cuentas anuales adjuntas al 31 de diciembre de 2012, tomadas en su conjunto, que pudiera derivarse de la inspección de los años no prescritos, debido a posibles diferentes interpretaciones, en su caso, acerca de la normativa fiscal aplicable a las operaciones sociales.

11. PASIVO CORRIENTE

El saldo de este capítulo de los balances de situación adjuntos presenta el detalle siguiente:

	Euros	
	2012	2011
Acreedores-		
Por compra de valores:		
Extranjeros	1.403,19	52,00
	1.403,19	52,00
Administraciones públicas:		
H.P. acreedor por IRPF	-	52,28
	-	52,28
Otros	88,52	-
	1.491,71	104,28
Derivados-		
Márgenes a liquidar por minusvalías de futuros	24.171,54	-
Periodificaciones-		
Comisión de gestión	30.224,05	27.020,66
Comisión depositario	3.964,83	5.044,63
Honorarios Auditoría	3.915,63	3.279,26
Otros de gestión	6.032,44	6.049,00
Otros	4.940,34	3.710,12
	49.077,29	45.103,67
	74.740,54	45.207,95

El detalle del epígrafe de derivados al 31 de diciembre de 2012 es el siguiente:

Nº de contratos	Subyacente	Denominación	Fechas de		Divisa (*)		Importes en Euros	
			Apertura	Vencimiento	Nominal	Garantía	Margen a liquidar	Valoración
13	Libra Esterlina	Euro/GBP Future MAR 2013	13/12/2012	20/03/2013	1.625.000	12.875,00	12.107,87	2.003.773,37
51	Dólar USA	Euro FX VT.20032013	13/12/2012	20/03/2013	6.375.000	140.250,00	11.114,61	4.839.648,89
15	Franco Suizo	Euro/CHF Future MAR 2013	13/12/2012	20/03/2013	1.875.000	20.625,00	465,78	1.550.798,99

(*) Los tipos de cambio aplicables al 31 de diciembre de 2012 y 2011 eran los siguientes:

Divisa	Euros/Divisa	
	2012	2011
USD	1,319209	1,29590
GBP	0,811972	0,83330
CHF	1,207657	1,21689

En las notas 4.3 y 6 se indican los criterios seguidos para la valoración y registro de estas operaciones.

12. INGRESOS Y GASTOS

El detalle de los principales epígrafes de las cuentas de pérdidas y ganancias al 31 de diciembre de 2012 y 2011 es el siguiente:

a) Otros gastos de explotación

Su composición presenta el detalle siguiente:

	Euros	
	2012	2011
Comisión de Gestión	115.440,79	112.778,58
Comisión depositario	15.495,54	21.078,82
Otros-		
Otros gastos de gestión fijos	23.998,62	23.998,75
Gastos de auditoría	3.777,12	3.777,75
Servicios bancarios	504,19	1.398,52
Gastos asesoría fiscal	1.061,40	1.062,15
Gastos notariales-registro	3.123,07	1.569,70
Gastos registros oficiales	4.900,17	4.592,41
Otros gastos	486,29	-
	37.850,86	36.399,28
	168.787,19	170.256,68

Según se indica en la nota 1, la gestión y administración de la Sociedad están encomendadas a EDM Gestión, S.A., S.G.I.I.C. Por este servicio la Sociedad paga una comisión de administración por un importe fijo de 24.000 euros anuales, más una comisión sobre el patrimonio diario de la Sociedad, calculada diariamente y abonada mensualmente. El importe total devengado en concepto de comisión de gestión en los ejercicios 2012 y 2011 ha ascendido a importes de respectivamente 139.439,41 y 136.777,33 euros.

La entidad depositaria (RBC Investor Services España, S.A.) ha devengado una comisión del 0,07% anual calculada sobre el patrimonio efectivo custodiado de la Sociedad durante el ejercicio 2012, periodificada diariamente y liquidada trimestralmente. No se aplica comisión sobre las acciones propias que la SICAV mantenga en su cartera de inversiones.

La Junta General Extraordinaria de Accionistas celebrada el 17 de junio de 2011 aprobó el cambio de entidad depositaria, sustituyendo a Banco Español de Crédito, S.A. por la sociedad RBC Investor Services España, S.A. Este nombramiento fue inscrito en el Registro Mercantil de Barcelona el 20 de diciembre de 2011. La comisión devengada por la anterior entidad depositaria (BANESTO) durante el ejercicio 2011, fue del 0,10%.

b) Ingresos financieros

Su detalle es el siguiente:

	Euros	
	2012	2011
Intereses de valores representativos de deuda (adquisición temporal activos)	79,47	-
Intereses de cuentas corrientes bancarias	678,05	4.035,63
Ingresos por dividendos-		
-Cartera exterior	328.234,29	251.863,14
-Cartera interior	207.634,62	199.232,09
	535.868,91	451.095,23
	536.626,43	455.130,86

c) Gastos financieros

Corresponden a las comisiones pagadas en las operaciones realizadas con derivados-contratos de futuros (véanse las notas 4.3, 6 y 11).

d) Resultados por operaciones con derivados

Corresponden a la variación en el valor de los instrumentos derivados de cobertura (futuros) al cierre del ejercicio (véanse las notas 4.3, 6 y 11).

e) Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros

Presentan el detalle siguiente:

	Euros	
	2012	2011
Cartera interior-		
Beneficios en enajenación de instrumentos de patrimonio	459.655,87	233.070,05
Pérdidas en enajenación de instrumentos de patrimonio	-27.244,29	-252.260,63
	432.411,58	-19.190,58
Cartera exterior-		
Beneficio en enajenación de instrumentos de patrimonio	755.066,30	909.925,71
Pérdidas en enajenación de instrumentos de patrimonio	-393.428,30	-1.035.537,83
	361.638,00	-125.612,12
Operaciones con derivados-		
Quebrantos por futuros	-9.124,45	-
Productos por futuros	8183,35	-
	-941,10	-
Otros -		
Impuestos sobre beneficios extranjeros	-41.869,32	-43.120,75
	751.239,16	-187.923,45

Los impuestos sobre beneficios extranjeros corresponden a las retenciones practicadas en origen sobre dividendos de valores extranjeros, y que no van a ser devueltas a la Sociedad por las administraciones tributarias de los países de origen de estos ingresos.

13. INFORMACIÓN SOBRE MEDIO AMBIENTE Y DERECHOS DE EMISIÓN DE GASES DE EFECTO INVERNADERO

Las actividades de la Sociedad no generan impactos medioambientales negativos, cumpliendo todas las normativas aplicables, por lo que no se estima necesaria la dotación de ninguna provisión ni gasto adicional para posibles contingencias por este motivo. Asimismo, tampoco existen equipos, instalaciones u otros sistemas significativos incorporados al inmovilizado material destinados a la protección y mejora del medio ambiente.

La Sociedad no se halla en ninguno de los supuestos que obligan a proporcionar información detallada acerca de la emisión de gases de efecto invernadero.

14. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Los Administradores informan de que, a la fecha de emisión de las presentes cuentas anuales y desde el cierre del ejercicio terminado al 31 de diciembre de 2012, no se han producido otros hechos posteriores que pudieran afectar de forma significativa a las cuentas anuales.

15. OPERACIONES CON PARTES VINCULADAS

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011, la Sociedad no mantenía saldos deudores ni acreedores de significación con entidades vinculadas, no habiéndose efectuado transacciones con éstas en los ejercicios 2012 y 2011, cuyo efecto hubiera sido significativo.

16. OTRA INFORMACIÓN

Retribuciones y otra información referente al Consejo de Administración

Durante los ejercicios 2012 y 2011, el Consejo de Administración de la Sociedad no ha percibido ninguna cantidad en concepto de dietas.

No han existido anticipos ni se han concedido créditos por la Sociedad a los miembros del Consejo de Administración durante los ejercicios 2012 y 2011.

En cumplimiento de lo establecido en el artículo 229 del Real Decreto legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, se relacionan a continuación las participaciones accionariales relevantes mantenidas de forma directa o indirecta y/o desempeño de cargos y funciones que ostentan los administradores de la Sociedad, en sociedades con el mismo, análogo o complementario género de actividad que el de la Sociedad.

Administrador	Sociedad	Cargo/función	% de participación
José M ^a Serra Farré	HERCASOL, S.A., SICAV	Consejero	0%
	CORPORACION FINANCIERA ALBA, S.A.	Consejero	0%
	CATALANA OCCIDENTE CAPITAL, A.V., S.A.	Presidente	0%
Francisco José Arregui Laborda	CATOC, SICAV, S.A.	Presidente	0%
	SPLIT INVERSIONES, SICAV, S.A.	Consejero	0%
	CATALANA OCCIDENTE CAPITAL, A.V., S.A.	Consejero	0%
Elena Nabal Vicuña	CATOC, SICAV, S.A.	Consejera	0%
	SEGUROS BILBAO FONDOS, S.A. SGIIC	Consejera Delegada	0%
	GESIURIS, S.A. SGIIC	Consejera	0%
Eusebio Díaz Morera Puig-Sureda	ARTLUMO, S.A., SICAV	Presidente	0%
	BATFAM INVERSIONES 2000, SICAV, S.A.	Consejero	0%
	BERGELL SOCIEDAD DE CARTERA, SICAV,	Consejero	0%
	FAUCHIER PARTNERS MGT LTD	Presidente	0%
	FIB ARCA FUTURA, S.A., SICAV	Presidente	0%
	GERCAFOND, S.A., SICAV	Presidente	0%
	GREEN FOREST INVEST, SICAV, S.A.	Presidente	0%
	INVERSIÓN MOBILIARIA SIETE F, S.A., SICAV	Presidente	0%
	INVERSORA PATRIMONIAL, SICAV, S.A.	Vicepresidente	0%
	INVESNET 99, S.A., SICAV	Presidente	0%
	MIRA DE INVERSIONES, S.A., SICAV	Presidente	0%
	SOLRAC INVERSIONES 2000, SICAV, S.A.	Consejero	0%
	TAILOREND INVEST, SICAV, S.A.	Consejero	0%
INGOAN ACTIUS MOBILIARIS, SICAV, S.A.	Consejero	0%	
Juan Grau Roig	GERCAFOND, S.A., SICAV	Consejero	0%
	INGOAN ACTIUS MOBILIARIS, SICAV, S.A.	Consejero	0%
	INVERSIÓN MOBILIARIA SIETE F, S.A., SICAV	Consejero	0%
	TYROL INVERSIONES, SICAV, S.A.	Consejero	0%
	MIRA DE INVERSIONES, S.A., SICAV	Consejero	0%

Retribuciones de los Auditores de Cuentas:

Los honorarios devengados por la auditoría de cuentas de los ejercicios 2012 y 2011 han ascendido a importes de 3.221 y 3.173 euros respectivamente, comprendiendo la totalidad de los servicios prestados.

Información sobre los aplazamientos de pago efectuados a los proveedores durante el ejercicio. Disposición adicional tercera “Deber de información” de la Ley 15/2010, de 5 de julio:

Los pagos realizados a todos los proveedores de la Sociedad durante los ejercicios 2012 y 2011 ascienden a importes de 156.282,82 y 158.015,01 euros respectivamente.

Ninguno de los pagos realizados a los proveedores durante los ejercicios 2012 y 2011 han excedido los límites legales de aplazamiento.

No existe ningún saldo a 31 de diciembre de los ejercicios 2012 y 2011 pendiente de pago a los proveedores que supere el plazo legal de pago.

ANEXO

CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS

AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012 y 2011

ANEXO**INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.****CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2012**

(importes en Euros)

Valores	Nº títulos	Divisa	Coste de adquisición		Valoración al cierre del ejercicio			
			Euros	% s/total	Euros	% s/total	Plusvalía	Minusvalía
CARTERA INTERIOR								
Acciones								
ACCIONES GRIFOLS S.A.	8.600	EUR	103.105,17	0,49	226.696,00	1,00	123.590,83	-
ACCIONES GRIFOLS S.A.- B	7.458	EUR	-	-	142.447,80	0,63	142.447,80	-
ACCIONES GRIFOLS S.A. SERIE B AMPL. 12/12	802	EUR	0,02	-	15.318,20	0,07	15.318,18	-
ACCIONES TELEFONICA	86.726	EUR	1.179.065,02	5,56	883.737,94	3,88	-	-295.327,08
ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS	74.060	EUR	1.499.582,83	7,07	1.366.407,00	6,00	-	-133.175,83
ACCIONES INDITEX	5.370	EUR	249.949,68	1,18	566.535,00	2,49	316.585,32	-
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS	19.910	EUR	601.820,24	2,84	698.542,35	3,07	96.722,11	-
ACCIONES GAMESA	258.808	EUR	899.347,11	4,24	429.621,28	1,89	-	-469.725,83
			4.532.870,07	21,36	4.329.305,57	19,01	694.664,24	-898.228,74
TOTAL CARTERA INTERIOR			4.532.870,07	21,36	4.329.305,57	19,01	694.664,24	-898.228,74
ACCIONES DANONE	15.764	EUR	682.461,74	3,22	786.702,42	3,45	104.240,68	-
ACCIONES YUM! BRANDS, INC.	8.440	USD	316.087,02	1,49	424.815,04	1,87	108.728,02	-
ACCIONES MEAD JOHNSON NUTRITION	10.550	USD	584.314,08	2,75	526.940,19	2,31	-	-57.373,89
ACCIONES TESCO PLC	197.827	GBP	862.451,27	4,06	818.624,73	3,59	-	-43.826,54
ACCIONES ROCHE HLDG AG GENUSSSCHEINE	7.125	CHF	825.409,18	3,89	1.085.579,43	4,77	260.170,25	-
ACCIONES GRIFOLS ADR NUEVAS	38.325	USD	329.088,79	1,55	753.310,53	3,31	424.221,74	-
ACCIONES INTUITIVE SURGICAL INC	555	USD	139.004,12	0,66	206.303,33	0,91	67.299,21	-
ACCIONES STRAUMANN HOLDING AG-REG	7.020	CHF	993.739,77	4,68	651.049,56	2,86	-	-342.690,21
ACCIONES EUTELSAT COMMUNICATIONS	35.380	EUR	986.138,21	4,65	888.038,00	3,90	-	-98.100,21
ACCIONES GOOGLE	905	USD	369.278,79	1,74	485.278,12	2,13	115.999,33	-
ACCIONES COGNIZANT TECH-A	8.710	USD	117.688,27	0,55	487.804,90	2,14	370.116,63	-
ACCIONES QUALCOMM	9.070	USD	282.082,94	1,33	425.304,07	1,87	143.221,13	-
ACCIONES CME GROUP INC	12.150	USD	499.116,34	2,35	466.677,15	2,05	-	-32.439,19
ACCIONES VISA INC-CLASS A SHARES	4.370	USD	286.115,62	1,35	502.125,98	2,20	216.010,36	-
ACCIONES AMAZON.COM	1.120	USD	153.054,75	0,72	212.988,48	0,94	59.933,73	-
ACCIONES COACH INC	13.120	USD	585.861,56	2,76	552.070,35	2,42	-	-33.791,21
ACCIONES SAP AG	8.375	EUR	284.657,71	1,34	508.278,75	2,23	223.621,04	-
ACCIONES CAPITA GROUP ORD 2P	73.252	GBP	625.176,43	2,95	681.124,43	2,99	55.948,00	-
ACCIONES ORACLE CORPORATION	18.190	USD	424.723,66	2,00	459.438,14	2,02	34.714,48	-
ACCIONES IHS INC-CLASS A	3.400	USD	223.299,38	1,05	247.422,68	1,09	24.123,30	-
ACCIONES ALSTOM SA	24.545	EUR	825.807,22	3,89	739.663,58	3,25	-	-86.143,64
ACCIONES ROYAL IMTECH NV	28.700	EUR	502.717,75	2,37	499.093,00	2,19	-	-3.624,75
ACCIONES DSV	37.445	DKK	654.964,90	3,09	731.302,56	3,21	76.337,66	-
ACCIONES CELGENE CORP	3.770	USD	143.943,67	0,68	224.250,99	0,98	80.307,32	-
ACCIONES AIR LIQUIDE S.A.	4.650	EUR	397.433,18	1,87	441.982,50	1,94	44.549,32	-
ACCIONES BRENTAG AG	6.870	EUR	545.609,78	2,57	683.084,10	3,00	137.474,32	-
			12.640.226,13	59,56	14.489.253,01	63,62	2.547.016,52	-697.989,64
Participaciones IICC								
PARTICIPACIONES EDM EMERGING MARKETS	29.671,841	EUR	2.599.635,91	12,25	2.507.864,00	11,01	-	-91.771,91
TOTAL CARTERA EXTERIOR			15.239.862,04	71,81	16.997.117,01	74,63	2.547.016,52	-789.761,55
TOTAL CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS			19.772.732,11	93,17	21.326.422,58	93,64	3.241.680,76	-1.687.990,29
TESORERIA			1.448.828,54	6,83	1.448.828,54	6,36	-	-
TOTAL INVERSIONES			21.221.560,65	100,00	22.775.251,12	100,00	3.241.680,76	-1.687.990,29

ANEXO**INVERSIONES MENENDEZ PELAYO, SICAV, S.A.****CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS AL 31 DE DICIEMBRE DE 2011**

(importes en Euros)

Valores	Nº títulos	Divisa	Coste de adquisición		Valoración al cierre del ejercicio			
			Euros	% s/total	Euros	% s/total	Plusvalía	Minusvalía
CARTERA INTERIOR								
Acciones								
ACCIONES GRIFOLS S.A.	74.580	EUR	894.137,58	4,49	969.540,00	4,92	75.402,42	-
ACCIONES GRIFOLS S.A.- B	7.458	EUR	-	-	62.647,20	0,32	62.647,20	-
ACCIONES TELEFONICA	66.964	EUR	992.373,40	4,98	896.313,14	4,55	-	-96.060,26
ACCIONES BOLSAS Y MERCADOS	48.290	EUR	1.069.692,19	5,37	1.004.432,00	5,10	-	-65.260,19
ACCIONES INDITEX	10.430	EUR	485.470,23	2,44	660.010,40	3,35	174.540,17	-
ACCIONES GAMESA	115.314	EUR	661.607,57	3,32	370.157,94	1,88	-	-291.449,63
			4.103.280,97	20,59	3.963.100,68	20,13	312.589,79	-452.770,08
TOTAL CARTERA INTERIOR			4.103.280,97	20,59	3.963.100,68	20,13	312.589,79	-452.770,08
CARTERA EXTERIOR								
Acciones								
ACCIONES GRIFOLS ADR	38.500	USD	162.250,60	0,81	164.291,23	0,83	2.040,63	-
ACCIONES DANONE	12.274	EUR	508.032,47	2,55	596.148,18	3,03	88.115,71	-
ACCIONES YUM! BRANDS, INC.	11.990	USD	449.038,32	2,25	545.975,69	2,77	96.937,37	-
ACCIONES MEAD JOHNSON NUTRITION	5.330	USD	301.513,07	1,51	282.684,54	1,44	-	-18.828,53
ACCIONES TESCO PLC	119.298	GBP	610.254,83	3,06	577.520,86	2,93	-	-32.733,97
ACCIONES ROCHE HLDG AG GENUSSSCHEINE	6.485	CHF	728.131,53	3,65	848.402,07	4,31	120.270,54	-
ACCIONES INTUITIVE SURGICAL INC	1.200	USD	300.549,46	1,51	428.746,05	2,18	128.196,59	-
ACCIONES STRAUMANN HOLDING AG-REG	3.770	CHF	653.505,41	3,28	502.195,76	2,55	-	-151.309,65
ACCIONES EUTELSAT COMMUNICATIONS	26.500	EUR	774.131,96	3,89	798.975,00	4,06	24.843,04	-
ACCIONES GOOGLE	960	USD	368.473,05	1,85	478.481,36	2,43	110.008,31	-
ACCIONES COGNIZANT TECH-A	8.710	USD	117.688,27	0,59	432.240,22	2,20	314.551,95	-
ACCIONES QUALCOMM	11.390	USD	354.236,46	1,78	480.772,44	2,44	126.535,98	-
ACCIONES CME GROUP INC	2.050	USD	435.542,27	2,19	385.464,54	1,96	-	-50.077,73
ACCIONES VISA INC-CLASS A SHARES	7.020	USD	459.618,22	2,31	549.996,60	2,79	90.378,38	-
ACCIONES AMAZON.COM	2.570	USD	346.055,79	1,74	343.288,06	1,74	-	-2.767,73
ACCIONES COACH INC	8.570	USD	380.802,36	1,91	403.667,57	2,05	22.865,21	-
ACCIONES SAP AG	9.175	EUR	311.848,89	1,57	374.798,75	1,90	62.949,86	-
ACCIONES CAPITA GROUP ORD 2P	65.645	GBP	550.687,35	2,76	495.114,39	2,51	-	-55.572,96
ACCIONES ORACLE CORPORATION	20.520	USD	479.127,51	2,40	406.156,34	2,06	-	-72.971,17
ACCIONES TEMENOS GROUP AG-REG	37.070	CHF	707.497,18	3,55	469.128,68	2,38	-	-238.368,50
ACCIONES QUANTA SERVICES INC	37.300	USD	535.621,97	2,69	619.987,65	3,15	84.365,68	-
ACCIONES ALSTOM SA	22.115	EUR	869.286,74	4,36	518.154,45	2,63	-	-351.132,29
ACCIONES CELGENE CORP	5.320	USD	203.124,76	1,02	277.515,24	1,41	74.390,48	-
ACCIONES AIR LIQUIDE S.A.	4.370	EUR	407.733,82	2,05	417.728,30	2,12	9.994,48	-
ACCIONES BRENTAG AG	13.820	EUR	1.069.705,90	5,37	994.349,00	5,05	-	-75.356,90
			12.084.458,19	60,65	12.391.782,97	62,94	1.356.444,21	-1.049.119,43
Participaciones IICC								
PARTICIPACIONES EDM EMERGING MARKETS	29.671,84		2.599.635,91	13,05	2.193.045,77	11,14	-	-406.590,14
Derivados								
EURO FX VT 31032012 (USD)	49	USD	9.925,47	0,05	9.925,47	0,05	-	-
EURO/GBP VT 31032012	8	GBP	-6.060,20	-0,03	-6.060,20	-0,03	-	-
EURO/CHF VT 31032012	15	CHF	-3.081,60	-0,02	-3.081,60	-0,02	-	-
			783,67	0,00	783,67	0,00	-	-
TOTAL CARTERA EXTERIOR			14.684.877,77	73,70	14.585.612,41	74,09	1.356.444,21	-1.455.709,57
TOTAL CARTERA DE INVERSIONES FINANCIERAS			18.788.158,74	94,29	18.548.713,09	94,22	1.669.034,00	-1.908.479,65
TESORERIA			1.138.156,25	5,71	1.138.156,25	5,78	-	-
TOTAL INVERSIONES			19.926.314,99	100,00	19.686.869,34	100,00	1.669.034,00	-1.908.479,65

INVERSIONES MENENDEZ PELAYO SICAV, S.A.

**INFORME DE GESTION
CORRESPONDIENTE AL EJERCICIO 2012**

INFORME DE GESTION

Ejercicio 2012

Durante el año 2012 los problemas por los que atraviesan los países desarrollados desde el inicio de la crisis en 2007, no se han resuelto totalmente, pero sí constatamos que, por el momento, las medidas adoptadas han permitido estabilizar las economías europeas, repuntar el crecimiento económico en los países emergentes y consolidar la economía en EEUU.

La decidida actitud de los Bancos Centrales manteniendo los tipos de interés próximos a cero, han permitido “comprar tiempo” para que los dolorosos ajustes acordados vayan produciendo sus efectos.

Una gran parte de los ajustes en las economías europeas periféricas se ha realizado ya, cierto que a costa del empleo y del crecimiento, por lo que los problemas van a ir desplazándose al centro y norte de Europa, principalmente a Francia. Los ajustes se hicieron imprescindibles cuando los mercados dejaron de financiar a tipos de interés razonables la deuda pública y privada de aquellos países, entre ellos España.

En EEUU, a pesar del enorme volumen de su déficit público y de su endeudamiento, los mercados (básicamente inversores de los países emergentes) siguen, por el momento, mostrando calma. Pero esa actitud, no será eterna y, por ello, la necesidad de abordar una profunda reforma de un sistema impositivo y de ajustar sus compromisos de pensiones y asistencia sanitaria.

Todo ello requiere, en Europa y en EEUU, juicio y coraje por parte de los responsables políticos. De nuevo, si ello parece demasiado optimista la evolución de la crisis iniciada en 2007 sugiere que, los políticos acaban finalmente comportándose de forma racional y, de no hacerlo, los mercados les empujan en la dirección correcta.

Las políticas de consolidación fiscal exigidas por los prestamistas son inevitables para restaurar a corto plazo la liquidez, pero no resuelven definitivamente los problemas de solvencia.

La sostenibilidad de la deuda de un país depende de la existencia de un superávit primario (antes de intereses) de las cuentas públicas y que el coste de aquella sea inferior al crecimiento nominal de su economía.

Hasta ahora se ha atacado el problema del déficit, pero sólo de cara al 2013 se cae en la cuenta de la imprescindible necesidad de enfocar el crecimiento.

Así, las intervenciones de los Bancos Centrales han rebajado el coste de la deuda. Por ejemplo, España debía pagar hasta el 7,3% para colocar su Bono a 10 años en Junio y sólo el 5,3% a fin de año. Pero de poco servirá todo ello si el crecimiento nominal – inflación más crecimiento real – no supera o, como mínimo iguala, el coste de la deuda. Y ahí las dificultades son muchas pues las políticas fiscales expansivas (aumento del gasto) no son hoy financiables y la recuperación de la competitividad toma tiempo.

Ello explica el llamamiento del FMI a flexibilizar el calendario de ajustes para seguir “comprando tiempo”. ¿Puede hacerse algo más? Sí se puede. Recordemos que de las tres soluciones históricamente conocidas al exceso de endeudamiento (crecimiento económico, restructuración de la deuda e inflación), las dos primeras son de efecto lento o políticamente difíciles de aceptar. Nos queda la inflación, que es un impuesto aparentemente indoloro y políticamente más aceptable. Probablemente a medio plazo acabaremos teniéndola, pero no antes que el crecimiento mundial mejore tal vez en 2014 o 2015. Y además, los deudores (Europa periférica) aman la inflación, pero los acreedores (Alemania) no tanto, y son estos últimos quienes pueden “fabricarla” o, al menos, tolerarla. Por tanto, el panorama para los próximos meses va a ser “más de lo mismo” con mejorías continuadas aunque insuficientes. ¿Cómo se traslada todo ello a las decisiones de inversión?

Creemos que la inflación aun no va a estar presente en las economías desarrolladas hasta, por lo menos, dentro de un par de años. Entretanto, y mientras siga la política de dinero barato que ya han anunciado los Bancos Centrales, aquellos inversores que se mantengan en efectivo por la elevada incertidumbre macroeconómica, van a perder dinero con toda seguridad en los próximos años.

La renta fija corporativa tanto de calidad (IG) como de alto rendimiento (High Yield) ha ofrecido un magnífico resultado desde la crisis de 2007. ¿Y en el futuro? Es obvio que los resultados del pasado no van a poder mantenerse, por lo que debemos esperar retornos más modestos y probablemente algún año malo.

Pero aun así los resultados a largo plazo serán mejores que los ofrecidos por los activos monetarios y la deuda pública.

Los inversores van a seguir sumidos en la ansiedad y el nerviosismo si miran la macroeconomía, dado el carácter maligno de la actual crisis que no es cíclica, sino financiera y, por ello, de curación lenta.

Acontecimientos importantes ocurridos después del ejercicio 2012.

Nada que reseñar distinto de lo comentado en la Memoria.

Investigación y Desarrollo.

Nada que reseñar dado el objeto social de la Sociedad.

Adquisición de Acciones Propias.

Durante el ejercicio el único movimiento realizado con acciones propias ha consistido en la adquisición de 2 acciones. Al cierre del ejercicio las acciones propias en poder de la Sociedad ascienden a 7.185.828 acciones, que representan el 74,73% del total de acciones propias y en circulación de la Sociedad que ascienden a 9.615.860 acciones, El valor nominal de dichas acciones asciende a 6,010121 euros por acción.

FORMULACIÓN DE CUENTAS ANUALES Y DEL INFORME DE GESTIÓN POR EL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN

En cumplimiento de lo dispuesto por la legislación vigente, los Administradores de INVERSIONES MENÉNDEZ PELAYO, SICAV, SA, han formulado las cuentas anuales (balance de situación, cuenta de pérdidas y ganancias, estado de cambios en el patrimonio neto y memoria) y el informe de gestión de la sociedad correspondientes al ejercicio anual terminado el 31 de diciembre de 2.012.

Asimismo declaran firmado de su puño y letra los citados documentos, mediante la suscripción del presente folio anexo al balance de situación, la cuenta de pérdidas y ganancias, el estado de cambios en el patrimonio neto y la memoria, que se extiende en las páginas números 1 a 23 y Anexo I, y el informe de gestión que se extiende en dos páginas.

Barcelona, 26 de marzo de 2013



Francisco José Arregui Laborda
(Presidente)



Elena Nabal Vicuña
(Consejero)



Juan Grau Roig
(Consejero)



Eusebio Díaz-Morera Puig-Sureda
(Consejero)



José María Serra Farré
(Consejero)