

RÍO URUMEA DE 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 Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Hemos auditado las cuentas anuales de Río Urumea de 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 Río Urumea de 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.

Alejandro Esnal Elorrieta
Socio - Auditor de Cuentas

22 de marzo de 2013



PricewaterhouseCoopers Auditores, S.L., Torre PwC, Pº de la Castellana 259 B, 28046 Madrid, España
Tel.: +34 915 684 400 / +34 902 021 111, Fax: +34 913 083 566, www.pwc.com/es

Río Urumea de 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	2 616 031,21	2 480 419,51
Deudores	45 622,10	32 250,83
Cartera de inversiones financieras	2 553 278,77	2 486 383,26
Cartera interior	1 343 450,33	1 361 759,81
Valores representativos de deuda	647 931,71	590 874,52
Instrumentos de patrimonio	145 293,14	241 800,59
Instituciones de Inversión Colectiva	-	74 999,77
Depósitos en Entidades de Crédito	550 225,48	453 769,49
Derivados	-	315,44
Otros	-	-
Cartera exterior	1 198 248,43	1 095 129,82
Valores representativos de deuda	188 694,58	424 111,54
Instrumentos de patrimonio	477 170,81	491 317,58
Instituciones de Inversión Colectiva	529 331,83	179 700,70
Depósitos en Entidades de Crédito	-	-
Derivados	3 051,21	-
Otros	-	-
Intereses de la cartera de inversión	11 580,01	29 493,63
Inversiones morosas, dudosas o en litigio	-	-
Periodificaciones	-	-
Tesorería	17 130,34	(38 214,58)
TOTAL ACTIVO	2 616 031,21	2 480 419,51

ORIGINAL

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

PATRIMONIO Y PASIVO	2012	2011
Patrimonio atribuido a partícipes o accionistas	2 608 387,77	2 468 902,04
Fondos reembolsables atribuidos a partícipes o accionistas	2 608 387,77	2 468 902,04
Capital	3 103 103,62	3 103 103,62
Partícipes	-	-
Prima de emisión	(7 020,21)	(6 986,44)
Reservas	50 186,91	50 186,91
(Acciones propias)	(5 929,46)	(5 357,96)
Resultados de ejercicios anteriores	(672 044,09)	(450 721,15)
Otras aportaciones de socios	-	-
Resultado del ejercicio	140 091,00	(221 322,94)
(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	-	-
Pasivo corriente	7 643,44	11 517,47
Provisiones a corto plazo	-	-
Deudas a corto plazo	-	-
Acreedores	5 247,01	4 995,48
Pasivos financieros	-	-
Derivados	-	5 260,01
Periodificaciones	2 396,43	1 261,98
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVO	2 616 031,21	2 480 419,51
CUENTAS DE ORDEN	2012	2011
Cuentas de compromiso	1 547 824,33	777 420,37
Compromisos por operaciones largas de derivados	605 377,48	172 240,00
Compromisos por operaciones cortas de derivados	942 446,85	605 180,37
Otras cuentas de orden	21 511 978,68	21 294 980,09
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	20 937 380,55	20 937 380,55
Pérdidas fiscales a compensar	571 168,27	347 810,79
Otros	3 429,86	9 788,75
TOTAL CUENTAS DE ORDEN	23 059 803,01	22 072 400,46

ORIGINAL

Río Urumea de 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	74,70	77,81
Gastos de personal	-	-
Otros gastos de explotación	(30 222,91)	(32 364,63)
Comisión de gestión	(20 248,14)	(20 791,77)
Comisión de depositario	(2 530,95)	(2 598,93)
Ingreso/gasto por compensación compartimento	-	-
Otros	(7 443,82)	(8 973,93)
Amortización del inmovilizado material	-	-
Excesos de provisiones	-	-
Deterioro y resultados por enajenaciones de inmovilizado	-	-
Resultado de explotación	(30 148,21)	(32 286,82)
Ingresos financieros	80 359,33	95 619,81
Gastos financieros	(155,88)	(363,09)
Variación del valor razonable en instrumentos financieros	67 758,33	(266 107,40)
Por operaciones de la cartera interior	(12 163,36)	(39 354,99)
Por operaciones de la cartera exterior	79 921,69	(226 752,41)
Por operaciones con derivados	-	-
Otros	-	-
Diferencias de cambio	(557,19)	184,24
Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros	22 834,62	(18 369,68)
Deterioros	-	-
Resultados por operaciones de la cartera interior	7 096,91	6 840,58
Resultados por operaciones de la cartera exterior	18 619,03	(2 510,77)
Resultados por operaciones con derivados	(2 881,32)	(22 699,49)
Otros	-	-
Resultado financiero	170 239,21	(189 036,12)
Resultado antes de impuestos	140 091,00	(221 322,94)
Impuesto sobre beneficios	-	-
RESULTADO DEL EJERCICIO	140 091,00	(221 322,94)

ORIGINAL

Río Urumea de 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										
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias							140 091,00			
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							140 091,00			
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	3 103 103,62	(6 986,44)	50 186,91	(5 357,96)	(450 721,15)	-	(221 322,94)	-	-	2 468 902,04
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	3 103 103,62	(6 986,44)	50 186,91	(5 357,96)	(450 721,15)	-	(221 322,94)	-	-	2 468 902,04
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	140 091,00	-	-	140 091,00
Operaciones con accionistas	-	(33,77)	-	(571,50)	(221 322,94)	-	221 322,94	-	-	-
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(605,27)
Saldos al 31 de diciembre de 2012	3 103 103,62	(7 020,21)	50 186,91	(5 929,46)	(672 044,09)	-	140 091,00	-	-	2 608 387,77

ORIGINAL

Río Urumea de 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										
Resultado de la cuenta de pérdidas y ganancias									(221 322,94)	
Total ingresos y gastos imputados directamente en el patrimonio atribuido a participes y accionistas									-	
Total transferencias a la cuenta de pérdidas y ganancias									-	
Total de ingresos y gastos reconocidos									(221 322,94)	
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 2010	3 103 103,62	(6 961,51)	50 186,91	(4 733,11)	(436 984,48)	-	(13 736,67)	-	-	2 690 874,76
Ajustes por cambios de criterio	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ajustes por errores	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldo ajustado	3 103 103,62	(6 961,51)	50 186,91	(4 733,11)	(436 984,48)	-	(13 736,67)	-	-	2 690 874,76
Total ingresos y gastos reconocidos	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Aplicación del resultado del ejercicio	-	-	-	-	(13 736,67)	-	13 736,67	-	-	-
Operaciones con accionistas	-	(24,93)	-	(624,85)	-	-	-	-	-	(649,78)
Otras variaciones del patrimonio	-	-	-	-	-	-	(221 322,94)	-	-	(221 322,94)
Saldos al 31 de diciembre de 2011	3 103 103,62	(6 986,44)	50 186,91	(5 357,96)	(450 721,15)	-	(221 322,94)	-	-	2 468 902,04

ORIGINAL

Río Urumea de 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

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en lo sucesivo la Sociedad, fue constituida en San Sebastián el 17 de julio de 1998. Tiene su domicilio social en C/ Padilla 17, 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 29 de enero de 1999 con el número 387, adquiriendo, a efectos legales, la consideración de Sociedad de Inversión de Capital Variable a partir de entonces.

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

La gestión y administración de la Sociedad está encomendada a BBVA Patrimonios Gestora, S.G.I.I.C., S.A., sociedad participada al 100% por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A., siendo la Entidad Depositaria de la Sociedad Banco Depositario BBVA, S.A. Dicha Entidad Depositaria debe desarrollar determinadas funciones de vigilancia, supervisión, custodia y administración para la Sociedad, de acuerdo a lo establecido en la Orden EHA 596/2008, de 5 de marzo.

La Sociedad está sometida a la normativa legal específica de las Sociedades de Inversión de Capital Variable, recogida principalmente por el Real Decreto 1082/2012, de 13 de julio, por el que se aprueba el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, modificada por la Ley 31/2011 y sucesivas modificaciones, de Instituciones de Inversión Colectiva. Los principales aspectos de esta normativa que le son aplicables son los siguientes:

- Cambio de forma automática, a partir de la entrada en vigor de la mencionada Ley, de la denominación "Sociedad de Inversión Mobiliaria de Capital Variable" (S.I.M.C.A.V.) y sus diferentes variantes, por "Sociedad de Inversión de Capital Variable" (S.I.C.A.V.).
- El capital mínimo desembolsado deberá situarse en 2.400.000 euros. El capital estatutario máximo no podrá superar en más de diez veces el capital inicial.

ORIGINAL

Río Urumea de 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.

Quando por circunstancias del mercado o por el obligado cumplimiento de la ley o de las prescripciones del texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital, aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, el capital o el número de accionistas de una sociedad de inversión, o de uno de sus compartimentos, descendieran de los mínimos establecidos en el Real Decreto 1082/2012, dichas instituciones gozarán del plazo de un año, durante el cual podrán continuar operando como tales.

- Las acciones representativas del capital estatutario máximo que no estén suscritas o las que posteriormente haya adquirido la Sociedad, deben mantenerse en cartera hasta que sean puestas en circulación por los órganos gestores. Las acciones en cartera deberán estar en poder del Depositario, tal y como se menciona en el artículo 80 del Real Decreto 1082/2012.
- Los valores mobiliarios y demás activos financieros de la Sociedad no pueden pignorararse ni constituirse en garantía de ninguna clase, salvo para servir de garantía de las operaciones que la Sociedad realice en los mercados secundarios oficiales de derivados, y deben estar bajo la custodia de las Entidades legalmente habilitadas para el ejercicio de esta función.
- Se establecen unos porcentajes máximos de obligaciones frente a terceros y de concentración de inversiones.
- La Sociedad debe cumplir con un coeficiente mínimo de liquidez del 3% del promedio mensual de su patrimonio, que debe materializarse en efectivo, en depósitos o cuentas a la vista en el Depositario o en otra entidad de crédito si el Depositario no tiene esta consideración, o en compraventas con pacto de recompra a un día de valores de Deuda Pública.
- La Sociedad se encuentra sujeta a unos límites generales a la utilización de instrumentos derivados por riesgo de mercado, así como a unos límites por riesgo de contraparte.

La Sociedad Gestora percibe una comisión anual en concepto de gastos de gestión calculada sobre el patrimonio de la Sociedad. En los ejercicios 2012 y 2011 la comisión de gestión ha sido del 0,80%.

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

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

Durante el ejercicio 2011 la Sociedad ha recibido 59,09 euros, correspondientes a la devolución de las comisiones de gestión devengadas por las Instituciones de Inversión Colectiva gestionadas por entidades no pertenecientes al Grupo BBVA, en las que ha invertido la Sociedad a través de la plataforma BBVA Quality Funds.

b) Gestión del riesgo

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

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

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

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

2. Bases de presentación de las cuentas anuales

a) Imagen fiel

Las cuentas anuales, formuladas por los Administradores de la Sociedad, han sido preparadas a partir de los registros contables de la Sociedad, habiéndose aplicado las disposiciones legales vigentes en materia contable que le son aplicables, con el objeto de mostrar la imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de sus resultados.

Río Urumea de 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)

Las cuentas anuales adjuntas se encuentran pendientes de aprobación por la Junta de Accionistas de la Sociedad, si bien los Administradores estiman que serán aprobadas sin modificaciones significativas.

b) Principios contables

Para la elaboración de estas cuentas anuales se han seguido los principios y criterios contables y de clasificación recogidos, fundamentalmente, en la Circular 3/2008 de la C.N.M.V. y sucesivas modificaciones. Los principios más significativos se describen en la Nota 4. No existe ningún principio contable de aplicación obligatoria que, siendo significativo su efecto sobre estas cuentas anuales, se haya dejado de aplicar.

c) Comparabilidad

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

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

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

d) Consolidación

Al 31 de diciembre de 2012, la Sociedad, no está obligada, de acuerdo con el contenido del artículo 42 del Código de Comercio, a formular cuentas anuales consolidadas o bien por no ser sociedad dominante de un grupo de sociedades o no formar parte de un Grupo de Sociedades, según lo previsto en dicho artículo.

e) Estimaciones contables y corrección de errores

En determinadas ocasiones los Administradores de la Sociedad han realizado estimaciones para obtener la valoración de algunos activos, pasivos, ingresos, gastos y compromisos que figuran registrados en las cuentas anuales. Dichas estimaciones se refieren, principalmente, al valor razonable y a las posibles pérdidas por deterioro de determinados activos financieros, si los hubiera. Aún cuando éstas se consideren las mejores estimaciones posibles, en base a la información existente en el momento del cálculo, acontecimientos futuros podrían obligar a modificarlas prospectivamente, de acuerdo con la normativa vigente.

Río Urumea de 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 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.

3. Propuesta y aprobación de distribución de resultados

El detalle de la propuesta de distribución del resultado del ejercicio 2012, por el Consejo de Administración a la Junta de Accionistas, así como la aprobación de la distribución del resultado del ejercicio 2011, es la siguiente:

	2012	2011
Base de reparto		
Resultado del ejercicio	<u>140 091,00</u>	<u>(221 322,94)</u>
	<u>140 091,00</u>	<u>(221 322,94)</u>
Propuesta de distribución		
Compensación de resultados negativos de ejercicios anteriores	140 091,00	-
Resultados negativos de ejercicios anteriores	<u>-</u>	<u>(221 322,94)</u>
	<u>140 091,00</u>	<u>(221 322,94)</u>

En base al artículo 273 de de la Ley de Sociedades de Capital, "si existieran pérdidas de ejercicios anteriores que hicieran que el valor del patrimonio neto de la Sociedad fuera inferior a la cifra de capital social, el beneficio se destinará a la compensación de estas pérdidas".

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.

ORIGINAL

Río Urumea de 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) Principio del devengo

Los ingresos y gastos se registran contablemente en función del periodo en que se devengan, con independencia de cuando se produce su cobro o pago efectivo.

c) Deudores

La valoración inicial se realiza por su valor razonable que, salvo evidencia en contrario, es el precio de la transacción, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles.

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

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

d) Cartera de inversiones financieras

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

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

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.

Río Urumea de 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)

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

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

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

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

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

ORIGINAL

Río Urumea de 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)

e) Adquisición y cesión temporal de activos

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

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

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

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

f) Instrumentos de patrimonio

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

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.

Río Urumea de 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) Cuentas de compromiso

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

i) 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.

Río Urumea de 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) Cuentas de compromiso

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

k) 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.

l) 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.

Río Urumea de 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)

m) 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.

n) Impuesto sobre beneficios

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

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

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	13 764,47	17 973,62
Administraciones Públicas deudoras	30 894,99	13 729,02
Operaciones pendientes de liquidar	887,94	545,59
Otros	74,70	2,60
	<u>45 622,10</u>	<u>32 250,83</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	17 263,99	13 729,02
Impuesto sobre beneficios a devolver de ejercicios anteriores	13 631,00	-
	<u>30 894,99</u>	<u>13 729,02</u>

Río Urumea de 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
Administraciones Públicas acreedoras	-	1,38
Otros	5 247,01	4 994,10
	5 247,01	4 995,48

El capítulo de "Administraciones Públicas acreedoras" al 31 de diciembre de 2011 recoge las retenciones sobre intereses y otros rendimientos de capital mobiliario.

El capítulo de "Acreedores - Otros" recoge, principalmente, el importe de la comisión de gestión pendiente de pago al cierre del ejercicio correspondiente.

Durante los ejercicios 2012 y 2011, la Sociedad no ha realizado pagos que acumularan aplazamientos superiores a los legalmente establecidos. Asimismo, al cierre de los ejercicios 2012 y 2011, la Sociedad no tiene saldo alguno pendiente de pago que acumule un aplazamiento superior al plazo legal establecido.

7. Cartera de inversiones financieras

El detalle de la cartera de valores de la Sociedad, por tipo de activo, al 31 de diciembre de 2012 y 2011 se muestra a continuación:

	2012	2011
Cartera interior	1 343 450,33	1 361 759,81
Valores representativos de deuda	647 931,71	590 874,52
Instrumentos de patrimonio	145 293,14	241 800,59
Instituciones de Inversión Colectiva	-	74 999,77
Depósitos en Entidades de Crédito	550 225,48	453 769,49
Derivados	-	315,44
Cartera exterior	1 198 248,43	1 095 129,82
Valores representativos de deuda	188 694,58	424 111,54
Instrumentos de patrimonio	477 170,81	491 317,58
Instituciones de Inversión Colectiva	529 331,83	179 700,70
Derivados	3 051,21	-
Intereses de la cartera de inversión	11 580,01	29 493,63
	2 553 278,77	2 486 383,26

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.

Río Urumea de 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 todos los títulos recogidos dentro de la cartera de inversiones financieras se encuentran depositados en Banco Depositario BBVA, S.A., excepto los Depósitos en Entidades de Crédito a la vista o con vencimiento no superior a doce meses, al 31 de diciembre de 2012 y 2011, cuya contraparte se encuentra detallada en los Anexos I y III, respectivamente.

8. Tesorería

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 el saldo de este epígrafe del balance de situación adjunto corresponde íntegramente al saldo de las cuentas corrientes mantenidas por la Sociedad en el Depositario, remuneradas a un tipo de interés que ha oscilado entre el 0,25% y el 0,91%.

9. Patrimonio atribuido a accionistas

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

a) Capital Social

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

	2011	Operaciones con acciones	Otros	2012
Capital inicial	2 404 048,42	-	-	2 404 048,42
Capital estatutario emitido	699 055,20	-	-	699 055,20
	3 103 103,62	-	-	3 103 103,62

	2010	Operaciones con acciones	Otros	2011
Capital inicial	2 404 048,42	-	-	2 404 048,42
Capital estatutario emitido	699 055,20	-	-	699 055,20
	3 103 103,62	-	-	3 103 103,62

El capital social inicial está representado por 400.000 acciones de 6,01012105 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 24.040.484,20 euros representado por 4.000.000 acciones de 6,01012105 euros nominales cada una.

Río Urumea de 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	7 325,13	-	-	-	7 325,13
Otras reservas	42 861,78	-	-	-	42 861,78
Resultado de ejercicios anteriores	(450 721,15)	(221 322,94)	-	-	(672 044,09)
Resultado del ejercicio	<u>(221 322,94)</u>	<u>221 322,94</u>	<u>140 091,00</u>	<u>-</u>	<u>140 091,00</u>
	<u>(621 857,18)</u>	<u>-</u>	<u>140 091,00</u>	<u>-</u>	<u>(481 766,18)</u>

	2010	Distribución resultados de 2010	Resultado de 2011	Otros	2011
Reserva legal	7 325,13	-	-	-	7 325,13
Otras reservas	42 861,78	-	-	-	42 861,78
Resultado de ejercicios anteriores	(436 984,48)	(13 736,67)	-	-	(450 721,15)
Resultado del ejercicio	<u>(13 736,67)</u>	<u>13 736,67</u>	<u>-</u>	<u>(221 322,94)</u>	<u>(221 322,94)</u>
	<u>(400 534,24)</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>(221 322,94)</u>	<u>(621 857,18)</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	(5 357,96)	(4 733,11)
Entradas	(728,00)	(789,25)
Salidas	<u>156,50</u>	<u>164,40</u>
Saldo al 31 de diciembre	<u>(5 929,46)</u>	<u>(5 357,96)</u>

Al 31 de diciembre de 2012 y 2011 la Sociedad mantenía 1.101 y 993 acciones propias en cartera, respectivamente.

Río Urumea de 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) 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>2 608 387,77</u>	<u>2 468 902,04</u>
Número de acciones en circulación	<u>515 212</u>	<u>515 320</u>
Valor teórico por acción	<u>5,06</u>	<u>4,79</u>
Número de accionistas	<u>105</u>	<u>103</u>

e) Accionistas

Al cierre de los ejercicios 2012 y 2011, 1 accionista posee acciones que representan el 98,96% y el 98,48% de la cifra de capital social, así como un porcentaje individual superior al 20%, por lo que se consideran participaciones significativas de acuerdo con el artículo 31 del Real Decreto 1082/2012 de Instituciones de Inversión Colectiva.

10. Cuentas de compromiso

En los Anexos II y IV adjuntos, partes integrantes de esta memoria, se detalla la cartera de inversiones en derivados y, en su caso, la participación en otras Instituciones de Inversión Colectiva de la Sociedad al 31 de diciembre de 2012 y 2011, respectivamente.

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	20 937 380,55	20 937 380,55
Pérdidas fiscales a compensar	571 168,27	347 810,79
Otros	<u>3 429,86</u>	<u>9 788,75</u>
	<u>21 511 978,68</u>	<u>21 294 980,09</u>

ORIGINAL

Río Urumea de 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)

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 571.168,27 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.

13. Otra información

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

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

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

Río Urumea de 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 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.

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. Eduardo Movilla Goicoechea no tiene participación accionarial ni desempeña cargo alguno en el Consejo de Administración de otra Sociedad con objeto social análogo o complementario al de Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

D. Gonzalo Movilla Arteche:

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
1948 INVERSIONS	-	0,0001%
ABRE DE INVERSIONES	-	0,0002%
ADORO 99	-	0,0012%
AGATA	-	0,0024%
AL-MANSUC INVERSIONES	-	0,0006%
ALADINO DE INVERSIONES	-	0,0003%
ALAVA INVERSIONES	-	0,0001%
ALEA INVERSIONES	-	0,0013%
ALEDAÑOS DE INVERSION	-	0,0009%
ALEGRANZA DE INVERSIONES	-	0,0007%
ALFA INVERSIONES BURSATILES	-	0,0002%
ALMAVIAL DE INVERSIONES	-	0,0002%
ALMED DE INVERSIONES	-	0,0007%

ORIGINAL

Río Urumea de 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)

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
ALMORADIEL DE INVERSIONES	-	0,0004%
ALVASIL DE INVERSIONES	-	0,0010%
AMARVI DE INVERSIONES	-	0,0006%
AMOTESA INVERSIONES	-	0,0001%
ANBACRISU	-	0,0009%
APAPUCHE	-	0,0002%
AREVALO DE INVERSIONES	-	0,0008%
AROMKA 2	-	0,0004%
ATIENZA DE INVERSIONES	-	0,0003%
AYNASA	-	0,0012%
AZOL FUTURO	-	0,0016%
BAJOMIR DE INVERSIONES	-	0,0007%
BAMBU 2001 DE INVERSIONES	-	0,0005%
BASARTE	-	0,0007%
BAÑEZA DE INVERSIONES	-	0,0006%
BENARRABA DE INVERSIONES	-	0,0003%
BERZOSA DE INVERSIONES	-	0,0001%
BINA 2 DE INVERSIONES	-	0,0003%
BIRIGARRO	-	0,0009%
BOURDET INVERSIONES	-	0,0001%
BOVILA DE INVERSIONES	-	0,0009%
BRUNO 2000 DE INVERSIONES	-	0,0004%
BUDULAQUE ALDAMA	-	0,0003%
BUENDIA DE INVERSIONES	-	0,0002%
BUJARA DE INVERSIONES	-	0,0012%
BUSMONDO	-	0,0014%
BUSSOLA 99	-	0,0003%
CAMBORITUM	-	0,0005%
CAMPOSENA	-	0,0002%
CARBAR 2002	-	0,0012%
CARDIEL DE INVERSIONES	-	0,0003%
CARFY	-	0,0004%
CARTERA DE INVERSIONES FAMA	-	0,0005%
CARTERA DE INVERSIONES VALDEPLANA	-	0,0001%
CARTERA TEVAL	-	0,0006%
CAULES DE INVERSIONES	-	0,0004%
CEON DE INVERSIONES	-	0,0005%
CHIMBO INVERSIONES	-	0,0007%
CIGARRAL DE INVERSIONES	-	0,0009%
COMPETITIVE INVESTMENT	-	0,0002%
CORONA AUSTRALIS INVESTMENT	-	0,0003%
COSTA PLATA INVERSIONES	-	0,0008%
CRISCOVI INVERSIONES	-	0,0001%
CRUCERO DE INVERSIONES	-	0,0002%
CUFATUM	-	0,0010%
CUROLMA	-	0,0004%
D&F ROALBA	-	0,0010%
DEVON ISLAND	-	0,0004%
DINER INVERSION 2000	-	0,0009%
DIRDAM LAER	-	0,0012%
ECHO DE INVERSIONES	-	0,0004%
EFIMA BERGIDUM	-	0,0012%
EIKON 99	-	0,0009%
ELCAUN 2012	-	0,0002%
ELORBE	-	0,0005%
EMENUR DE INVERSIONES	-	0,0002%
EREMUA DE INVERSIONES	-	0,0003%
ERESMA BOLSA	-	0,0001%
ESBA DE INVERSIONES	-	0,0003%
ESGUEVA DE INVERSIONES	-	0,0003%

Río Urumea de 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)

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
ESIRI INVERSIONES	-	0,0002%
ETORKIZUNA DE INVERSIONES	-	0,0012%
EUROARRADI SIGLO XXI	-	0,0002%
EURODUERO 2002	-	0,0001%
EUROZONA BOLSA	-	0,0010%
EUROZONA INVERSION	-	0,0004%
EVIMUR DE INVERSIONES	-	0,0010%
F.D. BAS DE ARUS	-	0,0003%
FAGISAQ-1	-	0,0006%
FAITX DE INVERSIONES	-	0,0004%
FAMGILPAR	-	0,0003%
FERCAGIM	-	0,0012%
FERRARI 7 INVERSIONES	-	0,0012%
FINA DE INVERSIONES 97	-	0,0006%
FINANCES DE PONENT	-	0,0002%
FLORIDIAN	-	0,0003%
FORILDOS	-	0,0005%
FUENTE CLARIN	-	0,0004%
FUP 99	-	0,0002%
GAHERVI	-	0,0004%
GESINBOL DE INVERSIONES	-	0,0005%
GESTRISA	-	0,0002%
GLOBAL TAMASA XXI	-	0,0016%
GLOBALFINANZAS	-	0,0003%
GODIL CIA. DE INVERSIONES	-	0,0011%
GOMPOR BOLSA	-	0,0007%
GOPRINVES	-	0,0003%
GORBEIALDE INVERSIONES	-	0,0003%
GRAN CANARIA INVERSIONES	-	0,0006%
GRANJA MALVEHY	-	0,0003%
GUESINVER	-	0,0001%
GUIFER DE INVERSIONES	-	0,0012%
IBIAS DE INVERSIONES	-	0,0003%
INDICO DE INVERSIONES	-	0,0004%
INGUNZA	-	0,0001%
INMEVAL INVERSIONES	-	0,0011%
INNOVA VALENCIA CAPITAL	-	0,0001%
INVERFRUT 2001	-	0,0012%
INVERSIONES BARCAL	-	0,0006%
INVERSIONES BAZTAN	-	0,0009%
INVERSIONES C.I.Z.	-	0,0008%
INVERSIONES GARBI	-	0,0009%
INVERSIONES IGULL	-	0,0002%
INVERSIONES INDASA EJE	-	0,0001%
INVERSIONES MOBILIARIAS IMAGO	-	0,0003%
INVERSIONES NAISURIA	-	0,0007%
INVERSIONES TORCAL	-	0,0004%
INVERSIONES VILLA DE PARIS II	-	0,0001%
INVERURBASA	-	0,0006%
JLC INVEST 2001	-	0,0008%
JOGAMI DE INVERSIONES	-	0,0002%
JUDBEM DE INVERSIONES	-	0,0006%
JUPASA INVERSIONES	-	0,0010%
KAIONDO 2010	-	0,0001%
KAPEMA DE INVERSIONES	-	0,0008%
KLANDUR	-	0,0001%
LANTANA XXI	-	0,0002%
LATORES 2000 DE INVERSIONES	-	0,0007%
LAUREL 4	-	0,0031%

ORIGINAL

Río Urumea de 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)

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
LECIÑENA DE INVERSIONES	-	0,0012%
LEVARA INVEST	-	0,0002%
LIENDO DE INVERSIONES	-	0,0007%
LINCARAY	-	0,0007%
LLUIPUPU	-	0,0006%
LUBIA DE INVERSIONES	-	0,0001%
LUZALVAR INVERSIONES	-	0,0012%
MA - GO DE INVERSIONES	-	0,0011%
MACRISON DE INVERSIONES	-	0,0010%
MAFASA JULSA	-	0,0008%
MAFRAMA DE INVERSIONES	-	0,0002%
MALISVI	-	0,0004%
MANA CLEAR	-	0,0002%
MARALTI INVEST	-	0,0002%
MASVOLTES	-	0,0003%
MATTIOLA DE INVERSIONES	-	0,0010%
MEGEVE INVERSIONES	-	0,0001%
MENDIBLE DE INVERSIONES	-	0,0010%
MEREU DE INVERSIONES	-	0,0005%
MERRYHOUSE INVERSIONES	-	0,0004%
MEÑALER	-	0,0006%
MONTMARTRE DE INVERSIONES	-	0,0005%
MORALZARZAL DE INVERSIONES	-	0,0005%
MUGUR INVEST	-	0,0012%
NAPIER DE INVERSIONES	-	0,0002%
NEW DEAL INVERSIONES	-	0,0001%
NIGHTHAWK INVERSIONES	-	0,0006%
NORAY DE VALORES 2010	-	0,0002%
NOVAVILA 2008	-	0,0008%
NUEVO GOODWILL	-	0,0005%
OBENS CAPITAL	-	0,0002%
OLEIROS DE INVERSIONES	-	0,0001%
ONDA GLOBAL DE INVERSIONES	-	0,0008%
ONDARRETA ZURRIOLA DE INVERSIONES	-	0,0002%
ORAFLA 2000	-	0,0012%
OREGON 2.000	-	0,0006%
ORIA-SARA	-	0,0005%
ORIOLA DE INVERSIONES	-	0,0004%
PAGOA INVERSIONES	-	0,0004%
PAUGOGA 2010 INVERSIONES	-	0,0001%
PEALMA 1	-	0,0017%
PENYA EL FRARE	-	0,0007%
PHALAEENOPSIS	-	0,0004%
PLENCIA DE INVERSIONES	-	0,0001%
PREZANES DE INVERSIONES	-	0,0002%
PRIPUSA	-	0,0012%
PRITUR INVERSIONES	-	0,0002%
PROFIT INVESTORS	-	0,0003%
QUORUM 98	-	0,0006%
RADISA INVERSIONES	-	0,0009%
RAFRA 2000	-	0,0010%
RIO PERLA INVERSIONES	-	0,0014%
ROSILNU	-	0,0004%
ROSMI 10	-	0,0002%
RUMVOINVEST 2008	-	0,0010%
SALDAÑA DE INVERSIONES	-	0,0006%
SALIME DE INVERSIONES	-	0,0006%
SALINAS DE INVERSIONES	-	0,0011%
SALIONA DE INVERSIONES	-	0,0008%

Río Urumea de 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)

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
SALVIA DE INVERSIONES	-	0,0004%
SANCLAVE	-	0,0011%
SANINVERPA	-	0,0012%
SAU D' INVERSIONS	-	0,0007%
SAVIR 2000 DE INVERSIONES	-	0,0003%
SC MERCADOS GLOBALES INVERSIONES	-	0,0001%
SECAL 2010	-	0,0001%
SENURMO	-	0,0003%
SERGROBE DE INVERSIONES	-	0,0002%
SETOBA DE INVERSIONES	-	0,0007%
SEXTANTE CAPITAL	-	0,0001%
SILLEIRO DE INVERSION	-	0,0001%
SIMSON 2000	-	0,0006%
SIROCO EXPECTATIONS	-	0,0001%
SIXPINES INVERSIONES	-	0,0002%
SOGAZA DE INVERSIONES	-	0,0003%
SOLE BOADA INVERSIONS	-	0,0006%
SOMOLINOS INVERSIONES	-	0,0006%
TALLOLA	-	0,0002%
TAMARALIUGA	-	0,0001%
TANTEO DE HARCORELIA	-	0,0002%
TASDEY DE INVERSIONES	-	0,0002%
TEBROS DE INVERSIONES	-	0,0010%
TEPIC DE INVERSIONES	-	0,0001%
TERMIA INVERSIONES	-	0,0009%
TEXERA DE INVERSIONES	-	0,0006%
THALASSA DE INVERSIONES	-	0,0011%
TIETAR DE INVERSIONES	-	0,0002%
TRANSFORMACION DE INVERSIONES	-	0,0009%
TREDOS DE INVERSIONES	-	0,0003%
TRUCHA INVERSIONES	-	0,0006%
TTH DE INVERSIONES	-	0,0010%
TULIPAN DE INVERSIONES	-	0,0012%
TXUMACOR INVERSIONES	-	0,0005%
UNDARTE DE INVERSIONES	-	0,001%
URBEL 2000 DE INVERSIONES	-	0,0008%
VALORES MOBILIARIOS DEL EBRO	-	0,0004%
VALORES RIOVAL	-	0,0005%
VALVALSA 2005	-	0,0004%
VANUA LAVA	-	0,0003%
VAPALSA 2002	-	0,0007%
VIFAG 2002	-	0,0002%
VIKINVEST	-	0,0001%
XAIGA 2001	-	0,0011%
YLANG DE INVERSIONES	-	0,0006%
YUESEUS	-	0,0002%
ZIAMVE	-	0,0002%
ZINP DE INVERSIONES 2010	-	0,0003%
ZIRI DE INVERSIONES	-	0,0001%
ZUBIGON INVERSIONES 2002	-	0,0006%

ORIGINAL

Río Urumea de 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. Enrique Marazuela Cejudo:

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
ADORO 99	Secretario Consejero	0,0000%
AL-MANSUC INVERSIONES	Presidente	0,0000%
ALAVA INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
ALEA INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
APAPUCHE	Secretario Consejero	0,0000%
ATIENZA DE INVERSIONES	Presidente	0,0000%
BAJOMIR DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
BAMBU 2001 DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
BBVA CARTERA DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
BIRIGARRO	Consejero	0,0000%
BOVILA DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
BUSMONDO	Consejero	0,0000%
CRISCOVI INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
CRUCERO DE INVERSIONES	Presidente	0,0000%
DEVON ISLAND	Consejero	0,0000%
DINER INVERSION 2000	Consejero	0,0000%
EBESQJ	Presidente	0,0000%
ELCAUN 2012	Secretario Consejero	0,0000%
EMENUR DE INVERSIONES	Presidente	0,0000%
EREMUA DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
EUEL INVERSIONES	Consejero	0,0000%
EUROZONA INVERSION	Secretario Consejero	0,0000%
FAMGILPAR	Presidente	0,0000%
FERCAGIM	Consejero	0,0000%
FINA DE INVERSIONES 97	Secretario Consejero	0,0000%
FINANCIACIONES SEGMENTOS ALTERNATIVOS	Secretario Consejero	0,0000%
FLORIDIAN	Secretario Consejero	0,0000%
GESTRISA	Secretario Consejero	0,0000%
GLOBAL TAMASA XXI	Secretario Consejero	0,0000%
GOPRINVEST	Secretario Consejero	0,0000%
GUESINVER	Presidente	0,0000%
GUIFER DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
INGUNZA	Consejero	0,0000%
INNOVA VALENCIA CAPITAL	Secretario Consejero	0,0000%
INVERSIONES BAZTAN	Consejero	0,0000%
INVERSIONES INDASA EJE	Consejero	0,0000%
INVERSIONES MOBILIARIAS IMAGO	Consejero	0,0000%
JOGAMI DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
LECIÑENA DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
LEVARA INVEST	Consejero	0,0000%
LUBIA DE INVERSIONES	Presidente	0,0000%
LUMASA INVERSIONES	Consejero	0,0000%
MAFASA JULSA	Secretario Consejero	0,0000%
MALISVI	Presidente	0,0000%
MONTMARTRE DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
MORALZARZAL DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
MORO 2	Presidente	0,0000%
MUGUR INVEST	Secretario Consejero	0,0000%
NOVAFILLOLA	Consejero	0,0000%
ORIOLA DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
PEALMA 1	Presidente	0,0000%
PENYA EL FRARE	Secretario Consejero	0,0000%
PREZANES DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
ROSILNU	Consejero	0,0000%
ROSMI 10	Secretario Consejero	0,0000%

Río Urumea de 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)

S.I.C.A.V.	Cargo	% Participación
SALDAÑA DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
SALINAS DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
SALIONA DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
SALVIA DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
SAU D' INVERSIONS	Secretario Consejero	0,0000%
SERGROBE DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
SETOBA DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
SILLEIRO DE INVERSION	Consejero	0,0000%
TREDOS DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
TTH DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%
TXUMACOR INVERSIONES	Consejero	0,0000%
UNDARTE DE INVERSIONES	Consejero	0,0000%
VALORES RIOVAL	Presidente	0,0000%
XAIGA 2001	Presidente	0,0000%
YORBALINDA INVERSIONES	-	1,4500%
YUESEUS	Secretario Consejero	0,0000%
ZIRI DE INVERSIONES	Secretario Consejero	0,0000%

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 detalla en el artículo 231 de la Ley de Sociedades de Capital, no ostentaban participaciones directas o indirectas en el capital de ninguna sociedad con el mismo, análogo o complementario género de actividad al que constituye el objeto social de la Sociedad.

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.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Interior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Deuda pública					
LETRAS REINO DE ESPAÑA 02.866 2013-11-22	EUR	97 464,00	261,70	97 797,30	333,30
LETRAS REINO DE ESPAÑA 05.174 2013-06-21	EUR	48 004,66	1 042,34	48 562,66	558,00
LETRAS REINO DE ESPAÑA 01.847 2013-03-15	EUR	148 235,99	993,59	148 635,16	399,17
RENTA FIJA REINO DE ESPAÑA 04.000 2015-07-30	EUR	68 043,50	1 514,06	70 934,31	2 890,81
TOTALES Deuda pública		361 748,15	3 811,69	365 929,43	4 181,28
Adquisición temporal de activos					
REPO BANCO BILBAO VIZCAY 00.300 2013-01-02	EUR	282 000,00	-	282 002,28	2,28
TOTALES Adquisición temporal de activos		282 000,00	-	282 002,28	2,28
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	24 158,46	-	20 033,54	(4 124,92)
ACCIONES OBRASCON HUARTE LAIN SA	EUR	18 096,07	-	21 950,00	3 853,93
ACCIONES ACERINOX SA	EUR	37 688,38	-	29 218,00	(8 470,38)
ACCIONES IBERDROLA SA	EUR	28 685,01	-	29 365,00	679,99
ACCIONES TELEFONICA SA	EUR	33 459,88	-	25 475,00	(7 984,88)
ACCIONES BANCO SANTANDER, S.A.	EUR	22 229,27	-	19 251,60	(2 977,67)
TOTALES Acciones admitidas cotización		164 317,07	-	145 293,14	(19 023,93)
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
DEPÓSITO BANKIA, S.A. 04.500 2013-01-31	EUR	100 025,36	750,63	100 025,36	-
DEPÓSITO BANCO SANTANDER, S. 03.250 2013-02-06	EUR	99 971,18	488,92	99 971,18	-
DEPÓSITO BANCO BILBAO VIZCAY 04.500 2013-01-31	EUR	99 980,03	139,97	99 980,03	-
DEPÓSITO BANCO BILBAO VIZCAY 03.278 2013-03-04	EUR	250 248,91	2 641,90	250 248,91	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		550 225,48	4 021,42	550 225,48	-
TOTAL Cartera Interior		1 358 290,70	7 833,11	1 343 450,33	(14 840,37)

ORIGINAL

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Renta fija privada cotizada					
BONO TELEFONICA EMISIONE 05.580 2013-06-12	EUR	50 820,00	1 108,34	51 337,21	517,21
BONO BBVA SENIOR FINANCE 03.000 2013-08-22	EUR	97 442,00	2 134,52	99 312,19	1 870,19
TOTALES Renta fija privada cotizada		148 262,00	3 242,86	150 649,40	2 387,40
Emissiones avaladas					
BONO INSTITUTO DE CRÉDIT 05.000 2016-11-14	USD	36 118,41	504,04	38 045,18	1 926,77
TOTALES Emissiones avaladas		36 118,41	504,04	38 045,18	1 926,77
Acciones admitidas cotización					
ACCIONES UNICREDIT, SOCIETÀ PER AZIONI	EUR	36 781,19	-	37 060,00	278,81
ACCIONES AMERICAN EXPRESS	USD	39 212,56	-	39 241,45	28,89
ACCIONES APACHE CORP	USD	30 052,19	-	23 818,56	(6 233,63)
ACCIONES CLIFFS NATURAL RESOURCES INC	USD	30 376,36	-	20 480,17	(9 896,19)
ACCIONES PFIZER	USD	29 000,71	-	38 047,95	9 047,24
ACCIONES RIO TINTO PLC	GBP	19 148,87	-	21 640,61	2 491,74
ACCIONES VODAFONE GROUP PLC	GBP	13 464,53	-	11 422,10	(2 042,43)
ACCIONES AEGON BANK N.V.	EUR	37 273,82	-	45 590,08	8 316,26
ACCIONES SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	27 995,29	-	32 898,00	4 902,71
ACCIONES ENEL SPA	EUR	28 114,00	-	25 104,00	(3 010,00)
ACCIONES SIEMENS AG	EUR	32 686,07	-	32 880,00	193,93
ACCIONES E.ON SE	EUR	37 464,93	-	21 135,00	(16 329,93)
ACCIONES ENI SPA	EUR	25 331,56	-	25 676,00	344,44
ACCIONES GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	18 475,14	-	16 454,63	(2 020,51)
ACCIONES NOVARTIS	CHF	29 843,47	-	33 315,85	3 472,38
ACCIONES DAIMLER AG	EUR	18 530,76	-	20 660,00	2 129,24
ACCIONES RECKITT BENCKISER	GBP	25 124,80	-	31 746,41	6 621,61
TOTALES Acciones admitidas cotización		478 876,25	-	477 170,81	(1 705,44)
Acciones y participaciones Directiva					
PARTICIPACIO ISHARES STOXX EUROPE 600 (DE)	EUR	41 487,63	-	42 450,00	962,37
PARTICIPACIO ISHARES DAX DE	EUR	15 458,67	-	17 225,00	1 766,33
PARTICIPACIO ROBECO EMERGING STARS-D	EUR	36 933,82	-	39 082,50	2 148,68
PARTICIPACIO BROWN ADVISORY US EQ GRW-AUS	EUR	52 543,26	-	50 640,00	(1 903,26)
PARTICIPACIO PIMCO LOW AVERAGE DURATION FUND	USD	112 011,84	-	109 990,14	(2 021,70)
PARTICIPACIO SCHRODER INTL GL INF LKD BOND	EUR	58 825,17	-	60 040,00	1 214,83
PARTICIPACIO SCHRODER INT SEL EMERG MARKET DEBT	USD	100 016,71	-	100 229,08	212,37
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		417 277,10	-	419 656,72	2 379,62

ORIGINAL

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Cartera Exterior	Divisa	Valoración inicial	Intereses	Valor razonable	(Minusvalía) / Plusvalía
Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)					
PARTICIPACIO ISHARES MSCI EMERGING MARKETS INDEX	USD	49 680,31	-	50 462,72	782,41
PARTICIPACIO SPDR TRUST SERIES I	USD	28 841,31	-	32 407,64	3 566,33
PARTICIPACIO SPDR FINANCIAL SELECT SECTOR	USD	24 325,33	-	24 865,35	540,02
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)		102 846,95	-	107 735,71	4 888,76
Acciones y participaciones 36.1.j.2º)					
PARTICIPACIO ALTERNATIVE STRAT-MULTISTRAT	EUR	82 265,46	-	1 939,40	(80 326,06)
TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º)		82 265,46	-	1 939,40	(80 326,06)
TOTAL Cartera Exterior		1 265 646,17	3 746,90	1 195 197,22	(70 448,95)

ORIGINAL

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
IBEX 35 UNDERLYING 1	EUR	40 355,00	40 355,00	18/01/2013
N225 UNDERL JPY 500 100	JPY	91 126,36	91 126,36	07/03/2013
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	52 300,00	52 300,00	15/03/2013
TOTALES Futuros comprados		183 781,36	183 781,36	
Otros compromisos de compra				
IIC PAR.ROBECO EMERGING STARS-D	EUR	39 082,50	39 082,50	-
IIC PAR.ALTERNATIVE STRAT-MULTISTRAT	EUR	1 939,40	1 939,40	-
IIC PAR.SCHRODER INTL GLB INF LKD-C-A	EUR	60 040,00	60 040,00	-
IIC PAR.SCHRODER EMERG MKT DEBT C-AC	USD	100 229,08	100 229,08	-
IIC PAR.BROWN ADVISORY US EQ GRW-BEU	EUR	50 640,00	50 640,00	-
IIC PAR.PIMCO-LOW AVERAGE DURATION \$INS ACC	USD	109 990,14	109 990,14	-
IIC ISHARES DAX	EUR	17 225,00	17 225,00	-
IIC ISHARES STOXX 600	EUR	42 450,00	42 450,00	-
TOTALES Otros compromisos de compra		421 596,12	421 596,12	
Futuros vendidos				
BONO 10A USD UNDE 1000	USD	201 443,15	201 443,15	19/03/2013
BUND 10 ANOS NOTION 1000	EUR	291 280,00	291 280,00	07/03/2013
TOTALES Futuros vendidos		492 723,15	492 723,15	
Compra de opciones "put"				
S&P 500 UNDERLYING 100	USD	197 223,70	1 881,21	16/03/2013
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	112 500,00	750,00	15/03/2013
INDEX DJ EUROSTOXX50 10	EUR	140 000,00	420,00	15/03/2013
TOTALES Compra de opciones "put"		449 723,70	3 051,21	
TOTALES		1 547 824,33	1 101 151,84	

Río Urumea de 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
Deuda pública					
LETRAS DEL TESORO VTO. 231112	EUR	47 353,06	280,78	48 612,39	1 259,33
LETRAS DEL TESORO VTO. 210912	EUR	96 541,77	928,53	97 207,54	665,77
LETRAS DEL TESORO VTO. 230312	EUR	49 169,04	249,92	49 493,20	324,16
BN Y OB ESTADO 3.90% 311012	EUR	81 280,00	(298,92)	81 202,12	(77,88)
OB. ESTADO VTO. 300714 4,75% SEG	EUR	50 740,00	863,12	51 590,20	850,20
TOTALES Deuda pública		325 083,87	2 023,43	328 105,45	3 021,58
Renta fija privada cotizada					
BN. ENDESA CAPITAL SA FLOAT 050	EUR	88 476,00	10 039,81	88 712,72	236,72
TOTALES Renta fija privada cotizada		88 476,00	10 039,81	88 712,72	236,72
Adquisición temporal de activos					
BN. ESTADO 5,5% SEGREGAB 0717 -	EUR	174 059,42	1,67	174 056,35	(3,07)
TOTALES Adquisición temporal de activos		174 059,42	1,67	174 056,35	(3,07)
Acciones admitidas cotización					
TECNICAS REUNIDAS SA	EUR	24 158,46	-	15 853,82	(8 304,64)
ABERTIS -EUR-	EUR	11 401,08	-	12 340,00	938,92
ACERINOX	EUR	40 014,15	-	31 811,10	(8 203,05)
IBERDROLA	EUR	9 434,26	-	9 678,00	243,74
GRIFOLS S.A.	EUR	38 971,53	-	37 271,00	(1 700,53)
TELEFONICA	EUR	72 286,61	-	68 263,50	(4 023,11)
REPSOL	EUR	22 334,92	-	28 007,30	5 672,38
BANCO SANTANDER SA	EUR	24 027,19	-	17 968,07	(6 059,12)
BBVA	EUR	49 662,58	-	20 607,80	(29 054,78)
TOTALES Acciones admitidas cotización		292 290,78	-	241 800,59	(50 490,19)
Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)					
PAR. BBVA SOLIDEZ XIV BP, FI	EUR	75 000,00	-	74 999,77	(0,23)
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)		75 000,00	-	74 999,77	(0,23)
Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses					
IPF EUROS BASE 365 (BANCO SABADELL)	EUR	151 780,53	2 092,89	151 780,53	-
IPF EUROS BASE 365 (BBVA)	EUR	301 988,96	4 849,16	301 988,96	-
TOTALES Depósitos en EE.CC. a la vista o con vto. no superior a 12 meses		453 769,49	6 942,05	453 769,49	-
TOTAL Cartera Interior		1 408 679,56	19 006,96	1 361 444,37	(47 235,19)

ORIGINAL

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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					
BN.REN REDES ENERG 6.375 1012	EUR	47 781,50	465,49	44 198,93	(3 582,57)
BN.GAS NATURAL CAP 5.25 090714	EUR	51 550,00	881,72	51 398,40	(151,60)
BN.FCC CONVERTIBLES 301014	EUR	91 000,00	2 367,43	83 733,66	(7 266,34)
BN.SANTAN ISSUANCES VAR 270719	EUR	92 085,00	3 001,51	88 786,74	(3 298,26)
BN.SANTAN ISSUANCES VAR 241007	EUR	42 600,00	648,81	38 731,08	(3 868,92)
BN.BANCO COMERC PORTUGUES FL 2	EUR	49 928,00	68,76	36 941,05	(12 986,95)
TOTALES Renta fija privada cotizada		374 944,50	7 433,72	343 789,86	(31 154,64)
Emissiones avaladas					
BN.ICO 4.375 310314	EUR	80 228,00	3 052,95	80 321,68	93,68
TOTALES Emissiones avaladas		80 228,00	3 052,95	80 321,68	93,68
Acciones admitidas cotización					
LOUIS VUITTON MOET -EUR-	EUR	37 238,69	-	32 820,00	(4 418,69)
PFIZER INC. -USD-	USD	27 788,34	-	33 310,24	5 521,90
TOTAL SA -EUR-	EUR	36 358,42	-	35 550,00	(808,42)
CISCO SYSTEM -USD-	USD	34 136,60	-	27 830,37	(6 306,23)
RECKITT BENCKISER GROUP-GBP-	GBP	25 124,80	-	25 304,64	179,84
AXA -EUR-	EUR	28 888,11	-	20 090,00	(8 798,11)
GENERAL ELECTRIC -USD-	USD	24 757,27	-	30 325,56	5 568,29
VIVENDI SA -EUR-	EUR	11 189,60	-	11 844,00	654,40
ENEL (ENTE NAZIONALE ENERG.ELE	EUR	64 352,94	-	57 572,93	(6 780,01)
RWE AG -EUR-	EUR	29 892,46	-	12 217,50	(17 674,96)
BASF SE	EUR	14 469,40	-	16 167,00	1 697,60
SIEMENS -EUR-	EUR	27 389,82	-	22 182,00	(5 207,82)
E.ON AG	EUR	37 464,93	-	25 005,00	(12 459,93)
NOKIA OYJ -HELSINKI -EUR-	EUR	68 922,20	-	41 492,00	(27 430,20)
DAIMLER AG	EUR	35 885,99	-	33 920,00	(1 965,99)
CARREFOUR SUPERMARCHE -EUR-	EUR	92 503,52	-	65 686,34	(26 817,18)
TOTALES Acciones admitidas cotización		596 363,09	-	491 317,58	(105 045,51)
Acciones y participaciones Directiva					
PAR.ROBECO HIGH YIELD BD-I EUR	EUR	69 964,02	-	71 045,00	1 080,98
LYXOR ETF STOXX 600 TECHNOLOGY	EUR	24 282,83	-	18 835,00	(5 447,83)
TOTALES Acciones y participaciones Directiva		94 246,85	-	89 880,00	(4 366,85)

ORIGINAL

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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
Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)					
ISHARES MSCI EMERGING MARKETS	USD	33 784,92	-	29 200,34	(4 584,58)
SPDR S&P 500 ETF TRUST	USD	48 049,09	-	57 954,28	9 905,19
TOTALES Acciones y participaciones no Directiva 36.1.d)		81 834,01	-	87 154,62	5 320,61
Acciones y participaciones 36.1.j.2º)					
PAR.ALTERNATIVE STRAT-MULTISTR	EUR	82 265,46	-	2 666,08	(79 599,38)
TOTALES Acciones y participaciones 36.1.j.2º)		82 265,46	-	2 666,08	(79 599,38)
TOTAL Cartera Exterior		1 309 881,91	10 486,67	1 095 129,82	(214 752,09)

ORIGINAL

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

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

Descripción	Divisa	Importe Nominal Comprometido	Valor razonable	Vencimiento del contrato
Futuros comprados				
EUROSTOXX50 160312	EUR	69 240,00	69 240,00	16/03/2012
TOTALES Futuros comprados		69 240,00	69 240,00	
Emisión de opciones "put"				
FRANCE TELECOM 14 EUR	EUR	28 000,00	(5 260,00)	15/06/2012
TOTALES Emisión de opciones "put"		28 000,00	(5 260,00)	
Otros compromisos de compra				
PAR.BBVA SOLIDEZ XIV BP, FI	EUR	75 000,00	75 000,00	-
TOTALES Otros compromisos de compra		75 000,00	75 000,00	
Futuros vendidos				
ALEMAN 2 ANOS 0312-	EUR	110 340,00	110 340,00	08/03/2012
USA 5A 0312-244	USD	284 594,35	284 594,35	30/03/2012
ALEMAN 5 ANOS 0312-	EUR	125 110,00	125 110,00	08/03/2012
TOTALES Futuros vendidos		520 044,35	520 044,35	
Otras ventas a plazo				
TERME+EUR/-USD 30-03-12	USD	85 136,02	313,45	30/03/2012
TOTALES Otras ventas a plazo		85 136,02	313,45	
TOTALES		777 420,37	659 337,80	

ORIGINAL

SITUACION ECONOMICA DURANTE 2012

Los bancos centrales, los grandes protagonistas

El panorama económico global depende, más que nunca, de las medidas adoptadas por los gobiernos y bancos centrales. La elevada incertidumbre política en los países desarrollados y el cambio de los modelos de crecimiento en las economías emergentes, han mermado el crecimiento mundial. Tras la desaceleración en la última parte de 2011, la actividad económica global sufrió un nuevo deterioro en el primer semestre de 2012, especialmente en la Eurozona, dónde los riesgos se aceleraron como consecuencia de la inestabilidad política.

En verano, las actuaciones tanto de la Reserva Federal (QE3), como del Banco Central Europeo (OMT) ayudaron a reducir de forma significativa los riesgos, permitiendo una mejora del panorama económico en EEUU y, en menor medida, también en Europa.

Las divergencias entre economías se han hecho más evidentes durante el pasado año. Los países emergentes tienen cada vez mayor peso en el crecimiento económico mundial, en detrimento de las economías desarrolladas, limitadas por los procesos de desapalancamiento, tanto público como privado y las duras medidas de austeridad que se han visto obligadas a poner en marcha muchas de ellas. Dentro de las áreas desarrolladas, las diferencias también han sido elevadas. Mientras EEUU ha continuado creciendo a tasas moderadas, Europa ha caído de nuevo en recesión. En Japón, los efectos favorables de la reconstrucción tras el tsunami se desvanecieron y la economía entró de nuevo en recesión el pasado otoño.

La situación en Europa es probablemente la más complicada. Las tensiones financieras asociadas con la crisis económica e institucional en la Eurozona, han lastrado la recuperación del crecimiento en los últimos trimestres. A pesar de que la UEM en su conjunto es tan solvente como cualquier otra economía desarrollada, la heterogeneidad entre los diferentes miembros crea constantes desequilibrios dentro de la Unión y es una constante fuente de preocupación y desconfianza para la comunidad internacional.

No obstante, se consiguieron algunos avances con respecto a la crisis de deuda soberana a lo largo del año, especialmente gracias al nuevo programa de compra de bonos por parte del BCE, denominado OMT por sus siglas en inglés (Outright Monetary Transactions), mediante el cual el BCE podrá comprar una cantidad ilimitada de bonos del Estado con vencimientos de hasta tres años en el mercado secundario cuando un estado miembro de la Eurozona solicite la ayuda del ESM (European Stability Mechanism). Dicho apoyo conllevaría la aceptación de cierta condicionalidad por parte del país solicitante. Su anuncio provocó una fuerte caída de las rentabilidades de los bonos periféricos y redujo de forma significativa el riesgo de morosidad inminente e incluso de ruptura de la Eurozona.

Sin embargo, aún no se han abordado los problemas estructurales de la UE. No hay una solución rápida a la crisis económica e institucional por la que atraviesa la Eurozona, sino que ésta vendrá por combinar medidas de diferente horizonte: de corto plazo (como el OMT) con medidas a largo plazo (unión fiscal y bancaria).

Informe de gestión del ejercicio 2012

La Reserva Federal por su parte, se ha mostrado firme en su idea de reactivar el crecimiento americano y a lo largo del año ha anunciado diferentes medidas de estímulo. Amplió su *Operation Twist*, mecanismo mediante el cual vende bonos del Tesoro a corto plazo y compra papel a un vencimiento más largo para aplanar la curva de tipos. Este programa que en un principio terminaba en junio, finalmente se extendió hasta final de año. Tras la ralentización de la economía el pasado verano, la Fed se mostró dispuesta a hacer aún más. En septiembre anunció la compra de MBS por un importe de 40.000 millones de dólares mensuales hasta que se produjera una mejora sustancial del mercado laboral. En diciembre, para reemplazar la *Operation Twist*, anunciaba la compra, a partir de enero de 2013, de un total de 45.000 millones de dólares en deuda pública en el tramo entre los 4 y los 30 años. A esta cifra hay que añadir los 40.000 millones de dólares de compras de titulizaciones hipotecarias ya comprometidos. La Fed remarcó que su objetivo primordial será reactivar el mercado laboral y, como novedad, vinculó el mantenimiento de tipos de interés de referencia a tres circunstancias: 1) que el paro permanezca por encima del 6,5% (actual 7,7%); 2) que la inflación en 2013 y 2014 no supere el 2,5%; y 3) que las expectativas a largo plazo de la inflación permanezcan estables.

EVOLUCION DE LOS MERCADOS

Durante el pasado año los mercados financieros han estado dominados por una dinámica risk-on/risk-off. Derivando en elevadas correlaciones entre los diferentes activos y una fuerte diferenciación entre activos refugio y activos de riesgo.

Durante el año 2012 hemos vivido diversos episodios de riesgo sistémico (incertidumbre política, solvencia de algunos países europeos, programas de austeridad, desaceleración en China, etc.) que han derivado en unos niveles de volatilidad bastante elevados. No obstante, la mayoría de las bolsas mundiales, a excepción de algunas periféricas europeas (como España) han concluido el año con unos niveles de rentabilidad elevados y no vistos en mucho tiempo.

La explicación para estas subidas de bolsa la tenemos que buscar en la actuación de los bancos centrales, en especial el Banco Central Europeo. La declaración de intenciones del BCE el pasado verano (alejando en gran medida el riesgo de ruptura del euro al garantizar su capacidad para actuar en los mercados de forma ilimitada) servía para traer calma a los mercados y suponía un punto de inflexión en cuanto a recuperación de confianza en Europa. Esto, junto con la actuación de otros bancos centrales, como la Reserva Federal, avances políticos en Europa (pasos hacia la unión bancaria, política y fiscal) y estabilización del crecimiento en emergentes, especialmente en China, contribuían a que viésemos nuevos máximos en muchos índices mundiales.

De esta forma, hemos visto rentabilidades en torno al +13% en el Eurostoxx50 o el S&P500, mientras que el Ibex35 ha caído cerca del -5% y el DAX alemán acumulaba un +29%. Japón por su parte, también concluye un buen año subiendo un +30%. Los mercados emergentes registran un buen comportamiento con alzas superiores al +12% en la mayor parte de los casos.

Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Informe de gestión del ejercicio 2012

En cuanto a la renta fija, tenemos que hablar de rendimientos positivos igualmente. Al buen comportamiento de activos refugio como el bono alemán o el americano, favorecidos por las políticas monetarias, hay que añadir el de los bonos periféricos en la última mitad del año, gracias a la reducción del riesgo sistémico al que hacíamos mención anteriormente.

El crédito corporativo ha sido el gran ganador del año, acumulando grandes rentabilidades, tanto el crédito corporativo de mayor calidad (+13%) como el de alta rentabilidad (+26%). El saneamiento de los Balances de las compañías junto con la progresiva mejora de las condiciones financieras, han favorecido el excelente comportamiento de esta clase de activo.

Respecto a las materias primas, también tenemos que hablar de buenos rendimientos, gracias, principalmente, a la gran cantidad de liquidez existente en el sistema.

Por último, hemos vivido una enorme volatilidad en el mercado de divisas provocada por las intervenciones de los bancos centrales. En esta "guerra de divisas" el euro ha resultado como la divisa más fortalecida por la mayor ortodoxia del BCE.

INDICADOR	31/12/2012	30/09/2012	30/06/2012	31/03/2012	31/12/2011	30/09/2011
MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES GENERALES)						
ESPAÑA (IBEX-35)	8168	7709	7102	8008	8566	8547
EUROPA (FTSE 300)	1134	1089	1021	1069	1001	923
USA (S&P 500)	1426	1441	1362	1408	1258	1131
JAPÓN (NIKKEI)	10395	8870	9007	10084	8455	8700
EMERGENTES (EUROS)	459	446	424	451	408	382
MERCADO RENTA VARIABLE (INDICES SECTORIALES)						
FINANCIERO (Europa)	668	2518	543	598	523	515
TELECOM (Europa)	668	478	486	541	558	577
FARMA (Europa)	1298	1291	1218	1156	1171	1057
MATERIAS PRIMAS (Europa)	2105	1983	1822	1980	1825	1613
UTILITIES (Europa)	1331	1368	1339	1388	1358	1395
TECNOLOGIA (Europa)	491	434	394	459	398	385
TIPOS DE INTERÉS						
... A 3 MESES						
EURO	-0,05	-0,04	-0,02	-0,03	-0,18	0,11
USA	0,04	0,09	0,08	0,07	0,01	0,02
JAPÓN	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
... A 10 AÑOS						
EURO	1,32	1,44	1,58	1,79	1,83	1,89
USA	1,76	1,63	1,84	2,21	1,88	1,92
JAPÓN	0,60	0,60	0,66	0,74	0,76	0,77
DIVISAS						
USD/EURO	1,32	1,28	1,27	1,33	1,30	1,34
YEN/USD	86,82	77,96	79,79	82,87	76,91	77,06
MATERIAS PRIMAS						
PETROLEO	112	113	97	124	108	104
ORO	1675	1772	1597	1668	1564	1624

PERSPECTIVAS 2013

Esperamos que el crecimiento mundial siga ganando tracción, a la vez que las acciones de los bancos centrales se vean reforzadas con medidas políticas: acuerdo para evitar el precipicio fiscal y techo de deuda en EEUU y, en Europa, mayor integración política y fiscal, a la vez que continúan los procesos de consolidación de deuda. Aunque el crecimiento seguirá liderado por las economías emergentes, con un mayor peso de las economías asiáticas, en especial la china.

De todos modos, esperamos que la economía de la Eurozona comience a recuperar a lo largo de 2013. Teniendo en cuenta que las condiciones financieras restrictivas a las que hacíamos referencia anteriormente, llevaron a la región a una nueva recesión, la mejora de estas condiciones financieras (cortesía sobre todo del BCE, pero también a los avances que se han hecho en términos de consolidación fiscal y unión política y fiscal) deberían ayudar a recuperar la senda del crecimiento en la Eurozona. El otro soporte para el crecimiento en Europa el próximo año es, en nuestra opinión, una menor carga de ajuste fiscal en las economías del sur. La consolidación fiscal el próximo año será menor a la del 2012.

Aunque el próximo año no estará exento de avatares y volverá a ser complicado: crecimientos por debajo de potencial, las economías desarrolladas desapalancándose y de nuevo elevada incertidumbre política, creemos que los principales riesgos se han limitado y apostamos por un escenario de progresiva normalización que apoye de nuevo el buen comportamiento de los activos de riesgo.

En este escenario, apostamos por la renta variable con el activo ganador para 2013 y, dentro de ella, por la renta variable europea. El principal argumento es una valoración relativa mucho más atractiva que otros activos. Tras el buen comportamiento del crédito corporativo y la renta fija, la renta variable, en especial la europea, todavía presenta unas valoraciones relativas atractivas, lo que hace que nos posicionemos de cara a 2013 como el año de la renta variable, de igual forma que 2012 lo fue para el crédito corporativo.

Para 2013, teniendo en cuenta que el entorno no es favorable al crecimiento y que los márgenes empresariales se encuentran ya en máximos históricos, la capacidad para una nueva expansión de beneficios es muy ajustada. Siendo este el principal motivo por el que vemos las subidas de bolsa limitadas para 2013, especialmente en EEUU.

Respecto a la renta fija, apenas hay margen adicional para incrementos en precio (nuevas rebajas de tipos) en la renta fija de gobiernos de países como Alemania o EEUU. Teniendo en cuenta la política monetaria agresiva puesta en marcha por la mayor parte de los bancos centrales, es de esperar que nos mantengamos en un entorno de represión financiera. Incluso en este entorno, el margen para los bonos es prácticamente nulo.

En cuanto al crédito corporativo, el rendimiento total este año ha sido muy fuerte, beneficiándose de grandes flujos especialmente a expensas de la renta variable. Como hemos comentado con anterioridad, esperamos los tipos al alza para el conjunto del año, lo que sugiere escasas rentabilidades para el crédito corporativo y, por lo tanto, el riesgo de la gran rotación de flujos hacia renta variable.

Por último, en cuanto a divisas, a pesar de que los fundamentales de la economía americana son mucho más sólidos y apoyan una apreciación del dólar, otros factores, como bancos centrales o sentimiento, pensamos que seguirán jugando a favor del euro. La política monetaria continúa siendo más agresiva en EEUU, lo que añadirá presión adicional sobre el dólar. Por otro lado, no debemos olvidar el papel de activo refugio de la divisa americana. Por lo que, dentro de este escenario de estabilización y reducción de riesgo en Europa, sería también lógico esperar una mayor fortaleza de la divisa comunitaria.

EJERCICIO DERECHOS POLITICOS

De conformidad con la política de ejercicio de los derechos de voto adoptada por BBVA Patrimonios, S.A., S.G.I.I.C., esta entidad ha ejercido, en representación de las S.I.C.A.V.s que gestiona, el derecho de asistencia y voto en las juntas generales de accionistas celebradas durante el ejercicio 2012, de sociedades españolas en las que la posición global de las S.I.C.A.V.s gestionadas por esta entidad gestora fuera mayor o igual al 1 por 100 de su capital social y tuviera una antigüedad superior a doce meses. Asimismo, se ha ejercido el derecho de asistencia y voto en aquellos supuestos en los que estaba previsto el pago de una prima por asistencia a la Junta General y cuando, no dándose las circunstancias anteriores, se ha estimado procedente a juicio de la Sociedad Gestora. Durante el ejercicio 2012, se ha votado a favor de todas las propuestas que se han considerado beneficiosas o inocuas para los intereses de los accionistas de las S.I.C.A.V.s representadas y en contra de aquellos puntos del orden del día en que no se dieran dichas circunstancias. En los archivos de la Sociedad Gestora se dispone de información concreta sobre el sentido del voto en cada una de las Juntas a las que se ha asistido a nombre de la Sociedad.

Dada su actividad, el uso de instrumentos financieros por la Sociedad está destinado a la consecución de su objeto social, ajustando sus objetivos y políticas de gestión de los riesgos de mercado, crédito, y liquidez de acuerdo a los límites y coeficientes establecidos por la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, 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.

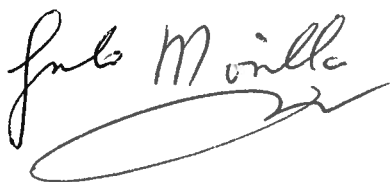
Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A.

Formulación de las cuentas anuales e informe de gestión

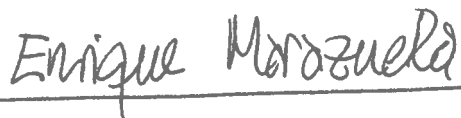
Reunidos los Administradores de Río Urumea de Inversiones, S.I.C.A.V., S.A., en fecha 15 de marzo de 2013, y en cumplimiento de la legislación vigente, proceden a formular las cuentas anuales y el informe de gestión del ejercicio comprendido entre el 1 de enero y el 31 de diciembre de 2012, los cuales vienen constituidos por el documento anexo que precede a este escrito y que se compone de 42 páginas, incluyendo ésta, numeradas correlativamente de la 1 a la 42, ambas inclusive.

FIRMANTES

D. Gonzalo Movilla Arteché
Presidente



D. Eduardo Movilla Goicoechea
Consejero



D. Enrique Marazuela Cejudo
Secretario Consejero